



# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

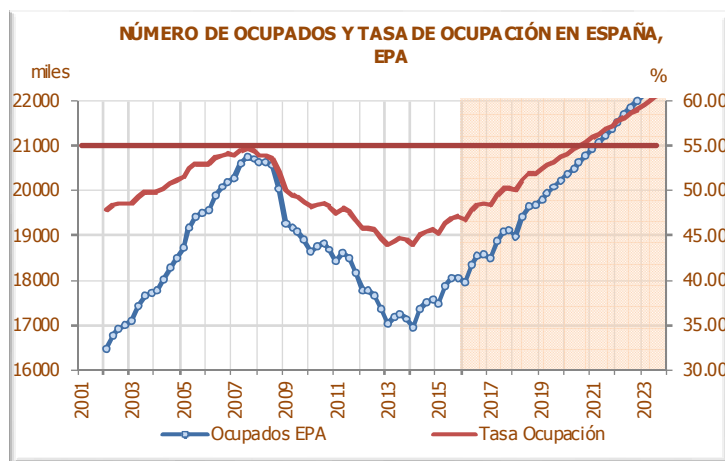
[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)

Instituto Flores de Lemus

N. 256 Febrero 2016

Segunda Época

**Al ritmo previsto de creación de empleo, 2.8% anual desde 2017, el mercado laboral recuperaría los niveles pre crisis en 2021.**



\*\*Proyecciones hasta IV-17 derivadas de nuestros modelos econométricos. Proyecciones desde I-18 basadas en la tasa interanual 2.8 % (predicha en horizonte de prevision BIAM, IV- 17; azul).  
-Tasa interanual de ocupación (granate, eje derecho).

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016

## Situación Económica

Pág. 1

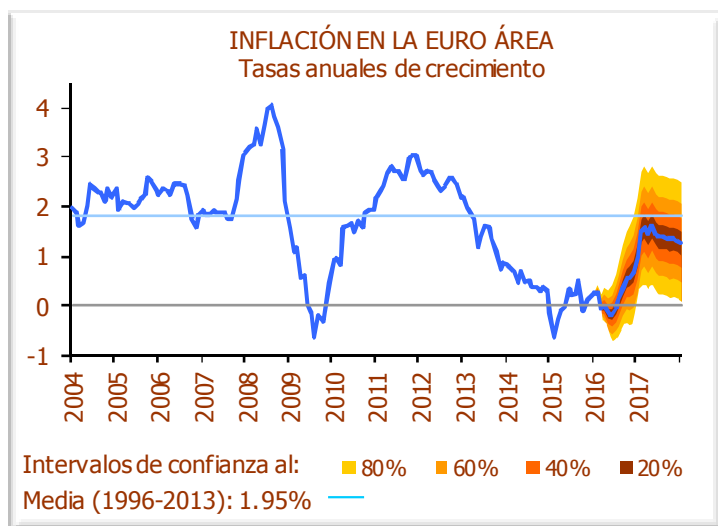
"El año 2015 se cerraba con unas expectativas de menor crecimiento mundial condicionadas por el desempeño de China y los países emergentes. El primer mes de 2016, en alguna medida como respuesta a este contexto trae aparejado un descenso significativo en los mercados internacionales de crudo, adicional a los que se produjeron en 2015. Este factor para la Euro área y España supone un shock de oferta positivo, pero tiene sus efectos adversos vía el deterioro de los mercados exportadores, en especial para la Euro área. También refuerza la posición de política monetaria expansiva el BCE por los bajos niveles de inflación y la disminución de las expectativas..."

## Política Monetaria

Pág. 21

"La inflación anual de la Euro Área en diciembre fue del 0.2%, aumentando una décima desde el dato de noviembre. Con todo, el dato constituyó una importante sorpresa a la baja por la reducción de los precios de carburantes y combustibles en las últimas semanas del mes al tiempo que se reducía la cotización del BRENT en los mercados de futuros. La inflación media anual para el año 2015 ha sido del 0.0%, una décima menos de lo pronosticado en noviembre. Para el año 2016 se estima que la inflación media se eleve hasta el 0.3% ( $\pm 0.65$ ), ocho décimas menos que la previsión anterior. La expansión cuantitativa llevada a cabo por el BCE, cuya duración fue extendida el pasado diciembre hasta marzo de 2017, es un factor que debería hacer acelerar la inflación, a ello se la previsible evolución a la baja del tipo de cambio frente al dólar."

**La previsión de inflación media en la Euro Área para 2016 se sitúa en el 0.3% ( $\pm 0.65$ ).**



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 19 de enero de 2016

# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Analista: **M<sup>a</sup> Jesús Álvarez Domínguez**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Consejo Asesor:

**Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).**

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

D.L.: M-18289-2013

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: [laborat@est-econ.uc3m.es](mailto:laborat@est-econ.uc3m.es)

<b>I. SITUACIÓN ECONÓMICA</b>	p.1
<b>II. EURO ÁREA</b>	p.7
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.9
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
<b>III. ESTADOS UNIDOS</b>	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.23
III.2 Inflación	p.24
III.3 Mercado Inmobiliario	p.31
<b>IV. ESPAÑA</b>	p.34
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.36
Producto Interior Bruto	p.38
Índice de Producción Industrial	p.40
IV.2 Inflación	p.42
IV.3 Mercado Laboral	p.51
<b>V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS</b>	p.65
<b>VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS</b>	p.66
<b>VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN</b>	p.76

La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el<sup>1</sup> 30 de enero de 2016

<sup>1</sup> Excepto para la sección de EE.UU en la que la fecha de cierre es el 2 de febrero, fecha en que se publicó el PCE USA.

## I. SITUACIÓN ECONÓMICA

*"El año 2015 se cerraba con unas expectativas de menor crecimiento mundial condicionadas por el desempeño de China y los países emergentes. El primer mes de 2016, en alguna medida como respuesta a este contexto, trae aparejado un descenso significativo en los mercados internacionales de crudo, adicional a los que se produjeron en 2015. Este factor, para la Euro Área y España, supone un shock de oferta positivo, pero tiene sus efectos adversos vía el deterioro de los mercados exportadores, en especial para la Euro Área. También refuerza la posición de política monetaria expansiva del BCE por el descenso de las expectativas de inflación. Esta política monetaria y la mayor tolerancia con el déficit fiscal en las instituciones europeas, en concurrencia con el año electoral han sido factores que han coadyuvado al buen desempeño de la economía española en 2015. Durante enero se han conocido los datos de la EPA del cuarto trimestre. El empleo ha crecido un 3.0% en promedio anual y la tasa de paro ha descendido 2.3 pp, lo cual soporta durante el inicio de 2016 un crecimiento anual del consumo privado por encima del 3.5% anual. "*

Los datos económicos observados en el primer mes de 2016 se refieren en su gran mayoría a la parte final del año pasado. Hasta abril no se podrá valorar realmente como ha empezado el año para el que, por el momento solo se cuentan con unas expectativas que lo situarían ligeramente

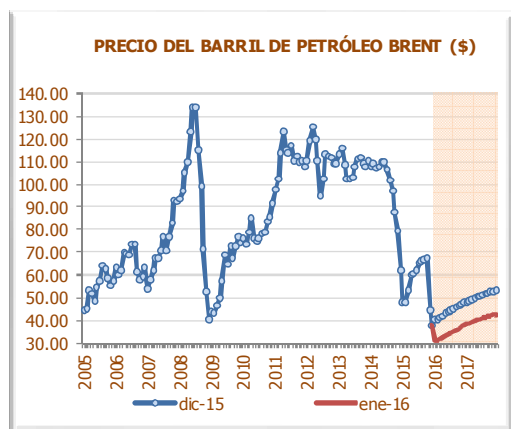
por debajo en crecimiento a 2015. Esto es válido, para la esfera mundial, la de la Euro Área y el caso español. Lo más destacado de los primeros datos observados de 2016 es la nueva caída de precios del crudo, que con una media en enero de 30.9 euros el barril se sitúa a niveles no observados desde febrero de 2014. Esta dinámica se ha transmitido a los precios descontados por los mercados que si a mediados de diciembre de 2015 estimaban un precio medio del crudo de 44.0 euros en 2016, a 27 de enero pasaban a descontar un precio medio de 34.4 euros, es decir un 22% menos.

Haciendo abstracción de su volatilidad, y sin entrar profundamente en las causas de esta trayectoria bajista cuyo inicio podría situarse en junio de 2014, a 109.54 euros, la bajada en los precios del crudo tiene dos efectos principales: el primero es positivo al constituir una rebaja del precio en un input básico para el consumo y la actividad industrial. El BIAM recientemente ha estimado que, en España, una bajada de precios del crudo, en la escala de la observada, podría repercutir en un aumento del PIB del 0.3% si todo el ahorro en la factura energética de los hogares se trasladase a consumo. El mismo análisis para la Euro Área, proporciona un impacto menor, más cercano al 0.2%. Ello se debe a la menor reactividad de los precios de los carburantes a la bajada del crudo, también al menor peso medio que en el gasto familiar de la Euro Área tienen este tipo de bienes.

El segundo efecto es negativo, la bajada de precios del crudo resta impulso a gran parte de las economías emergentes. No solo por el efecto directo sobre los productores de crudo, sino por los efectos cruzados hacia otras materias primas de las que también muchos de ellos son productores. Esta ralentización constituye un factor negativo que impactaría con mayor fuerza en la Euro Área que en España. La razón se encuentra en la diferencia de propensiones exportadoras: mientras que el 44.3% del PIB de la Euro Área se debe a la venta al exterior de bienes y servicios, este valor es del 32.1%

*Lo más destacado de los primeros datos observados de 2016 es la nueva caída de precios del crudo, que con una media en enero de 30.9 euros el barril se sitúa a niveles no observados desde febrero de 2014.*

Gráfico I.1



Fuente: BRENT CRUDE OIL (NYMEX)

Fecha: 30 de enero de 2016



del PIB en el caso de España.

A parte de este efecto sobre el crecimiento, la bajada de precios del crudo impacta muy rápida y significativamente en las expectativas de inflación. Las previsiones del BIAM sobre la inflación media de 2016 en la Euro Área eran del 1.5% ( $\pm 0.73$ ) en noviembre. Tras el dato de final de año y los primeros precios del crudo observado en enero, hoy se sitúan en el 0.3% ( $\pm 0.65$ ).

No se trata de unas perspectivas que puedan tildarse de deflacionistas en sentido estricto, pero sí que desde luego quedan muy alejadas del objetivo declarado del BCE de mantener la inflación en el área "menor pero próxima al 2.0%". En la sección Euro Área: Política Monetaria se describen además, con detalle la evolución del crédito al sector privado, evolución de la M3 y las inyecciones de liquidez provistas a través de los distintos programas no convencionales a lo largo del año 2015. La bajada de precios del crudo, junto con el estado de las variables relacionadas con la esfera monetaria, proporciona un escenario de inflación que sustentaría el mantenimiento, si no la intensificación, de la política monetaria muy expansiva adoptada por el momento por el BCE.

España, a tenor de los datos de 2015, está creciendo más rápido que la media de la Euro Área, es conveniente recordar que, sin embargo el PIB español se encuentra en este momento más alejado de sus niveles pre-crisis, 4.6% por debajo, que el de la Euro Área ,0.6% por debajo. Las previsiones apuntan a que la Euro Área ya habrá recuperado dicho nivel al acabar el primer trimestre del año 2016 mientras que España aún tendría que esperar al año próximo, hecho que se remarca a fin de establecer con mayor claridad los perfiles de la recuperación en una y otra área.

Durante el mes de enero se ha publicado la Encuesta de Población Activa (EPA) relativa al cuarto trimestre de 2015. Al acabar el año anterior el empleo asciende a 18.09 millones de puestos de trabajo, lo que supone un aumento de 525.1 mil personas o una tasa de variación anual del 3.0%. Es un ritmo de creación de empleo históricamente acorde al dato de crecimiento económico observado en el PIB español y que finalizaría 2015 de cumplirse las previsiones en el 3.2% ( $\pm 0.1$ ).

En cuanto a la evolución del paro la cifra medida según la EPA, que difiere por cuestiones metodológicas del Paro Registrado por los Servicios Públicos de Empleo Estatal, ha alcanzado 4,77 millones de personas. La tasa de paro resultante

*Las previsiones del BIAM sobre la inflación media de 2016 en la Euro área eran del 1.5% ( $\pm 0.73$ ) en noviembre. Tras el dato de final de año y los primeros precios del crudo observado en enero, hoy se sitúan en el 0.3% ( $\pm 0.65$ ).*

Cuadro I.1

ESTRUCTURA DE LA CRISIS EN LA EURO ÁREA Y ESPAÑA													
		PIB								OCUPADOS EPA España			
		Total		VAB Industria		VAB Construcción		VAB Servicios		Total	Industria	Construcción	Servicios
				Esp	EA	Esp	EA	Esp	EA				
Recesión profunda inicial	Fecha de Inicio	2008-3	2008-2	2008-3	2008-1	2008-3	2008-2	2008-3	2008-2	2007-4	2008-2	2007-4	
	Duración en trimestres <sup>1</sup>	6	5	4	6	23	21	4	4	10	12	26	
	Variación acumulada, %	-4.6	-5.8	-11.5	-16.3	-49.5	-23.5	-1.6	-2.7	-10.1	-23.1	-66.0	
Recuperación moderada subsiguiente	Fecha de Inicio	2010-1	2009-3	2009-3	2009-3			2009-3	2009-2	2010-2	2011-2		
	Duración en trimestres <sup>1</sup>	4	9	7	8			12	11	2	2		
	Variación acumulada, %	0.5	4.1	5.6	12.9			2.0	3.0	0.9	2.1		
Recaída	Fecha de Inicio	2011-1	2011-4	2011-2	2011-3			2012-3	2012-1	2010-4	2011-3	2010-4	
	Duración en trimestres <sup>1</sup>	10	6	8	2			3	5	9	10	9	
	Variación acumulada, %	-5.4	-1.6	-10.3	-0.6			-1.2	-0.4	-8.8	-12.7	-5.7	
	Variación Total Crisis%	-9.3	-3.5	-16.2	-6.0	-49.5	-23.2	-0.7	-0.2	-17.9	-31.4	-66.0	-6.5
Total hasta 2015-3	Fecha de Inicio	2008-3	2008-2	2008-3	2008-1	2008-3	2008-2	2008-3	2008-2	2007-4	2008-2	2007-4	2010-4
	Variación acumulada, %	-4.6	-0.6	-12.8	-4.7	-45.7	-24.1	5.1	2.9	-12.8	-26.5	-61.8	0.2
	Variación acumulada, miles de personas	2623.8	820.9	1688.7	-147.8								
Efecto acumulado hasta 2017-4 (Con predicciones)	Fecha de Inicio	2008-3	2008-2	2008-3	2008-1	2008-3	2008-2	2008-3	2008-2	2007-4	2008-2	2007-4	2010-4
	Variación acumulada, %	0.5	2.4	-8.4	-1.4	-45.4	-26.5	12.4	6.4	-7.9	-22.6	-59.9	6.2
	Variación acumulada, miles de personas	1610.9	690.1	695.7	67.7								
PROMEMORIA_Tasas de paro en España: En IV-2007: 8,6 / En IV-2013: 26,0 / En IV-2015 (previsiones): 22,7													

(1) Duración en meses para el IPI

Ocupados EPA: Series desestacionalizadas con Tramo-Seats

Último dato observado: EPA 2015-4T—PIB 2015-3T

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

*España, a tenor de los datos de 2015, está creciendo más rápido que la media de la Euro área, sin embargo el PIB español se encuentra en este momento más alejado de sus niveles pre-crisis ,4.6% por debajo, que el de la Euro área ,0.6% por debajo.*



alcanza el 20.9% en el último trimestre del año, siendo el dato medio anual del 22.1%. Esto representa un retroceso en la tasa media de paro de 2.3 puntos porcentuales respecto al dato de 2014.

En el mercado retroceso de la tasa de paro tiene un importante papel el comportamiento de la población activa especialmente durante el segundo semestre de 2015, en el que llega a acumular un descenso de 0.8 puntos. La tasa de actividad cierra el año en el 59.5%, pero tanto durante la crisis como en 2015 está mostrando un comportamiento anticíclico, al contrario que evidencias previas a esta crisis mostraban. Ligado a ello posiblemente se encuentre el comportamiento de la población española en los tres últimos lustros, con un importante crecimiento demográfico relacionado con la inmigración, que luego parece haber retrocedido durante los años de crisis. La medición de las variaciones demográficas debido a procesos de inmigración y emigración es especialmente complicada por la no disponibilidad de fuentes precisas en este ámbito. De las tres variables más agregadas relativas al mercado laboral: Ocupación, Paro y Actividad, esta última es la más compleja de medir.

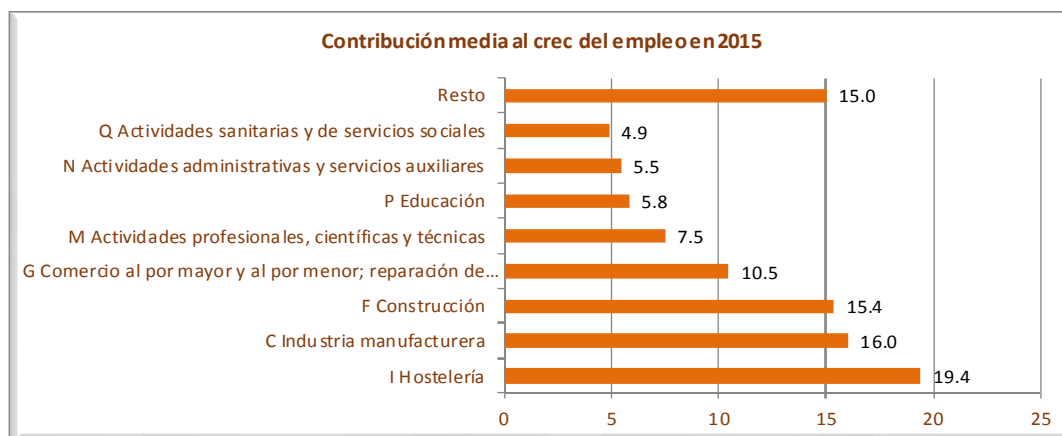
En cuanto a la composición del empleo en 2015, el BIAM analiza y prevé por tres vías, Tipo de Contrato (Indefinido, Temporal o No asalariado), Tipo de Jornada (Completa o Parcial) y Sector de Actividad (Agricultura, Industria, Construcción y Servicios).

El dato de 2015 muestra que el empleo con contrato temporal ha crecido un 8.3% mientras que el empleo indefinido lo ha hecho a un 1.9%. La temporalidad a final del año es del 25.7% siendo la media del año el 25%, 1 pp. más que en 2014. Las razones por las que en España la temporalidad prácticamente duplica a la tasa observada en los países del entorno europeo parecen ser múltiples y lejos poderse analizar con simplicidad si se quiere llegar a conclusiones satisfactorias. No se pueden discutir con exhaustividad todas en esta Situación Económica. Sin duda la diferencia de condiciones en la extinción de los contratos respecto a los indefinidos es un factor asociado. También pueden serlo otros como composición sectorial de la economía española, aversión al riesgo, o incluso factores relacionados con la política de recursos humanos. Lo que esta evolución observada en 2015 pondría en entredicho es que el recurso a la temporalidad se origine en la incertidumbre sobre el futuro por parte de los contratantes, ya que aumenta en un año de crecimiento económico por encima del 3.0%, que está en la banda alta comparado con los registros históricos.

Por su parte, el empleo no-asalariado cierra el año en un 17.2% sobre el total de ocupados, mostrando una tendencia muy estabilizada e incluso a la baja, contraviniendo lo previsto durante el año pasado y principios de 2015. Este tipo de empleo sí parece relacionarse de manera cuasi anticíclica con el crecimiento de la ocupación, mostrando tasas relativamente

*Al acabar 2015 el empleo asciende a 18.09 millones de puestos de trabajo, una tasa de variación anual del 3.0%, históricamente acorde al dato de crecimiento económico observado en el PIB español y cuya previsión es del 3.2% ( $\pm 0.1$ ) para 2015.*

Gráfico I.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

*El dato de 2015 muestra que el empleo con contrato temporal ha crecido un 8.3% mientras que el empleo indefinido lo ha hecho a un 1.9%. La temporalidad a final de año es del 25.7% siendo la media del año el 25%, 1 pp. más que en 2014.*





más elevadas en tiempos de crecimiento general bajo.

Examinando la evolución por tipo de jornada, el empleo a tiempo completo ha crecido el 3.2% en media anual, mientras que el empleo a jornada parcial lo ha hecho más lentamente, al 1.7%. El ratio medio de empleo tiempo parcial sobre el total de ocupados para 2015 sería del 15.7%, dos décimas menos que el 15.9% observado en 2014.

Hasta el cuarto trimestre de 2015 el empleo a tiempo parcial venía creciendo por encima del empleo a tiempo completo. En el cuarto trimestre, sin embargo, se ha observado una ralentización muy fuerte en el empleo a tiempo parcial y una aceleración complementaria en el empleo a tiempo completo.

Este comportamiento parece respaldar la hipótesis de que el empleo a tiempo parcial sea un recurso ejercido por las empresas. Para acomodar gastos de personal en situaciones de incertidumbre. Una vez que el crecimiento en 2015 parece haberse asentado, las empresas se permiten contratar a más trabajadores para cubrir el total de la jornada. Ello también sería coherente con la información recogida por la EPA en tanto en cuanto un número significativo de trabajadores con contrato a jornada parcial, estarían dispuestos a trabajar más horas. La explicación de la parcialidad como algo elegido desde el lado de la demanda de trabajo (contratantes) le dota de un comportamiento anticíclico: a mayor crecimiento, menor incertidumbre, y menor parcialidad, que es lo que, al menos los datos de 2015, parecen revelar.

En lo que se refiere a la perspectiva sectorial, el sector que más creció en

empleo durante 2015 fue Construcción con un incremento promedio del 8.1%, seguido por la Industria con un 4.3% a continuación se situarían los Servicios con un 2.6% y finalmente Agricultura con un 0.1%. Sin embargo este dato anual promedio es opaco a las diferentes tendencias observadas en el año, gran parte de ellas asociadas al ciclo electoral. Por ejemplo el mayor crecimiento de la construcción se concentra en los primeros dos trimestres de 2015, perdiendo fuerza en el segundo semestre. Lo propio ocurre con Industria. Agricultura muestra la tendencia complementaria, acelerando en la segunda parte del año. En Servicios lo más interesante vendría también de expandir, a las actividades que lo componen, este estudio evolutivo durante el año. A final de año adquieren fuerza Hostelería y Comercio, pero en la parte central las actividades Educativas y relacionadas con la Salud experimentaron un crecimiento muy fuerte.

El perfil sectorial de la creación de empleo es compatible con la idea de que el año electoral, y el contexto de política fiscal, con mayor tolerancia por parte de las instituciones europeas hacia el gasto público, han impulsado la ocupación. Posiblemente las reformas adoptadas en el marco laboral, de reducción del coste de despido, flexibilizadoras de los salarios y favorecedoras del descuelgue en la negociación colectiva también hayan favorecido el crecimiento, pero para ello sería necesario otro tipo de enfoque más específico, y desagregar los datos de otra manera.

Las previsiones del BIAM apuntan que el empleo crecerá un 2.8% como media anual en 2016, lo cual supone una ligera deceleración respecto a 2015. De continuar el ritmo de crecimiento estimado la economía española recuperaría la tasa de ocupación pre-crisis en el año 2021 con lo cual aún deberían pasar 5 años de crecimiento entre el 2.5% y el 3.0% para recuperar la pérdida de empleo generada desde 2008.

En cuanto a la tasa de paro, la tasa media de 2016 se situará en el

*El empleo a tiempo completo ha crecido el 3.2% en media anual, mientras que el empleo a jornada parcial lo ha hecho más lentamente, al 1.7%. El ratio medio de empleo tiempo parcial sobre el total de ocupados para 2015 sería del 15.7% dos décimas menos que el 15.9% observado en 2014.*

*En lo que se refiere a la perspectiva sectorial, el sector que más creció en empleo durante 2015 fue Construcción con un incremento promedio del 8.1%, seguido por la Industria con un 4.3% a continuación se situarían los Servicios con un 2.6% y finalmente Agricultura con un 0.1%.*

Cuadro I.2

EMPLEO POR TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA (EPA)						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Asalariados Indefinidos	-3.1	-3.1	0.4	1.9	1.6	2.2
Asalariados Temporal	-11.8	-4.6	5.3	8.3	8.1	6.8
TOTAL ASALARIADOS	-5.3	-3.5	1.5	3.4	3.3	3.4
No asalariados	1.0	0.3	-0.3	1.2	0.3	0.2
TOTAL EMPLEO	-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.8	2.9
Empleo Tiempo Completo	-5.3	-4.3	1.1	3.2	3.0	2.9
Empleo Tiempo Parcial	2.3	6.0	1.9	1.7	1.5	2.7

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016



20.0%. No obstante esta cifra es susceptible de presentar una variabilidad alta, debido a lo comentado anteriormente sobre la variabilidad de la población activa. Sobre esta variable se prevé un retroceso del 0.5% para 2016, incorporando su tendencia reciente y las previsiones de población del INE.

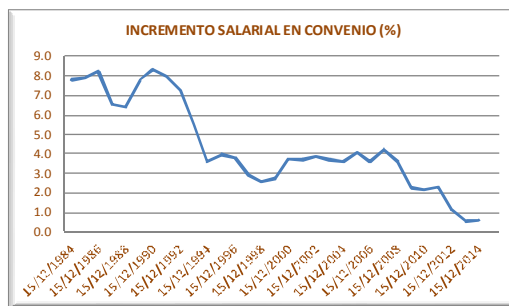
Si se entra en la tipología del empleo creado, por tipo de contrato, se estima que el empleo temporal crezca a un 8.1% en 2016. Por su parte, el empleo indefinido crecería un 1.6%. El diferencial apenas varía. Acorde a esta evolución, la temporalidad se elevará hasta el 26.3% en 2016.

Por tipo de jornada el empleo a tiempo completo crecería en 2016 por encima del empleo a jornada parcial: un 3.0%, por un 1.5% respectivamente. Quizás este sea el dato de mayor relevancia cualitativa en la composición del empleo esperado para el año que viene.

En lo que atañe al comportamiento sectorial previsto, lo más destacable es la desaceleración marcada que presenta Construcción para 2016 en línea con los datos de la segunda parte del año. Servicios en cambio acelera su crecimiento hasta el 3.2%. Industria tras un buen principio de año 2015 experimenta una dinámica similar a Construcción, aunque menos acusada. El 2.5% de crecimiento correspondiente a Agricultura debe mucho a un buen semestre final de 2015, y con bastante probabilidad irá reduciendo su crecimiento esperado.

Una novedad que se incorpora a partir de este mes en el BIAM son los pronósticos sobre la evolución de la Remuneración a

Gráfico I.3



Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

los Asalariados percibida por los Hogares. Dichas previsiones se componen, a parte de la citada variable proveniente de la Contabilidad No Financiera por Sectores Institucionales, de la previsión del mercado laboral y de la previsión de inflación. Para 2016 se prevé un crecimiento nominal de los salarios en el entorno de un 4.0%, anclado en un crecimiento del empleo del 3.0% y de un aumento firmado en los convenios colectivos en el entorno del 1.0%. El crecimiento del salario real sería similar debido a las bajas perspectivas de inflación. Puede seguirse un mayor detalle de estas previsiones, así como de todas las relativas al mercado laboral español, en la sección España: Mercado Laboral.

Los datos de crecimiento de empleo como de evolución salarial son compatibles con un crecimiento del Consumo Privado en el entorno del 3.4% como media de 2016 que contemplan las previsiones del BIAM. Durante el mes de febrero se publicará el dato de Contabilidad Nacional trimestral correspondiente al cuarto trimestre de 2015, cuya estimación adelantada publicada por el INE el 29 de enero, fue de un 0.8% de crecimiento trimestral, en línea con la previsión BIAM. A priori, y a falta de examinar la composición, las nuevas previsiones para 2016 se situaran plausiblemente entre el 2.5% y el 3.2%, siendo el principal riesgo, en opinión del BIAM, si finalmente será necesario proceder a un ajuste fiscal en el entorno de los 10.000 millones de euros durante este año.

Para concluir, el dato que más ha sorprendido en lo que

*Para 2016 se prevé un crecimiento nominal de los salarios en el entorno de un 4.0%, anclado en un crecimiento del empleo del 3.0% y de un aumento firmado en los convenios colectivos en el entorno del 1.0%.*

Cuadro I.3

EMPLEO POR SECTOR DE ACTIVIDAD. TASA DE PARO Y ACTIVOS (EPA)						
	Tasas anuales medias				2016	2017
	2012	2013	2014	2015		
Ocupados	-4.3	-2.8	1.2	3.0	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>
Agricultura y pesca	-1.6	-0.9	-0.1	0.1	<b>2.5</b>	<b>0.5</b>
Industria	-4.6	-5.2	1.0	4.3	<b>1.2</b>	<b>2.7</b>
Construcción	-17.3	-11.4	-3.5	8.1	<b>0.5</b>	<b>4.1</b>
Servicios	-3.0	-1.7	1.7	2.6	<b>3.2</b>	<b>3.0</b>
Activos	0.0	-1.1	-1.0	-0.1	<b>-0.5</b>	<b>3.2</b>
Tasa de paro	24.8	26.1	24.4	22.1	<b>20.0</b>	<b>17.8</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

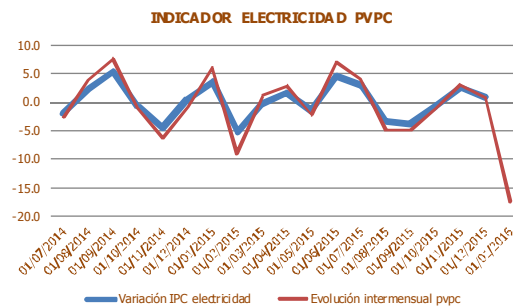
Fecha: 28 de enero de 2016





va de 2016 proviene de la inflación. A la tendencia a la baja también observable en la Euro Área, derivada de la bajada de precios del crudo, en España se ha añadido un factor idiosincrático proveniente de la producción eléctrica. Durante el mes de enero de 2016 los precios mayoristas se han reducido considerablemente hasta reflejar un descenso intermensual del 17.3% en el Precio de Venta del Pequeño Consumidor (PVPC) calculado por Red Eléctrica Española. Este indicador se encuentra fuertemente ligado al precio final que finalmente paga el usuario a las compañías eléctricas, y por tanto, fuertemente ligado también al IPC de la electricidad. Esta bajada intermensual del 17.3% se ha añadido a la influencia de los precios del petróleo y gasolinas, arrastrando las previsiones de inflación españolas de nuevo a la zona negativa. En este momento la inflación prevista para 2016 se sitúa en el 0.6 ( $\pm 0.63$ ) negativo. De cumplirse estas previsiones España acumularía 3 años de inflación negativa, por un lado, poco favorable para un país altamente endeudado, por otro sin que se hayan mostrado los efectos más negativos de aplazamiento de la demanda, característicos de un escenario formalmente deflacionario.

Gráfico I.4



Fuente: PVPC Red Eléctrica Española

Fecha: 27 de enero de 2016

**Las previsiones de crecimiento para la Euro Área se mantienen en el 1.5% ( $\pm 0.4$ ) para 2015 y 1.4% ( $\pm 1.2$ ) para 2016.**

**El IPI de la Euro Área sorprendió significativamente a la baja en noviembre. Los pronósticos se sitúan en el 1.6% ( $\pm 0.9$ ) para 2015, 0.9% ( $\pm 2.0$ ) para 2016 y 1.0% ( $\pm 2.7$ ) para 2017.**

**La inflación de la Euro Área en diciembre sorprende fuertemente a la baja por el descenso de alimentos no elaborados y carburantes.**

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA									
Tasas anuales medias de crecimiento									
				Predicciones					
				2015	2016	2017			
				(±0.4)	(±1.2)	(±1.6)			
PIB pm. <sup>1</sup>		-0.8	-0.2	0.9	1.5	1.4	1.2		
Demanda	Consumo privado	-1.0	-0.4	0.8	1.6	1.4	1.2		
	Consumo final AA.PP.	-0.3	0.2	0.9	1.4	1.4	1.3		
	Formación bruta de capital fijo	-3.2	-2.5	1.3	2.3	1.0	0.8		
	Construcción	-4.0	-3.4	-0.5	0.2	-1.5	-1.2		
	Maquinaria y bienes de equipo	-4.7	-2.2	4.1	3.3	1.3	2.2		
	Otros	1.9	-0.3	2.0	5.2	4.3	3.2		
	Contribución Demanda Doméstica	-2.2	-0.6	0.9	1.5	1.4	1.1		
	Exportación de Bienes y Servicios	2.8	2.2	4.1	4.8	3.1	4.2		
	Importación de Bienes y Servicios	-0.9	1.3	4.5	5.1	3.5	4.2		
Contribución Demanda Externa		1.4	0.4	0.0	0.0	0.0	0.1		
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	-3.4	3.3	3.1	0.7	1.1	0.6		
	Industria	-0.9	-0.5	0.5	1.6	1.3	1.5		
	Industria manufacturera	-1.9	0.0	1.4	1.5	1.7	2.1		
	Construcción	-5.7	-3.5	-0.5	-0.1	-1.5	-1.2		
	Servicios	-0.1	0.1	1.0	1.4	1.5	1.6		
	Servicios de mercado	-0.1	0.0	1.2	1.7	1.7	1.8		
	Admón. Pública, sanidad y educación	0.0	0.4	0.5	0.7	0.8	0.9		
	Impuestos	-2.7	-1.2	1.0	2.4	0.4	-0.2		
Precios (IPCA <sup>2</sup> )									
Total				1.1	1.1	2.1	0.0	0.3	1.4
							(±0.7)	(±1)	
Subyacente				1.4	1.1	1.0	0.8	0.9	1.0
Alimentos elaborados				1.4	0.9	1.2	0.6	1.1	1.2
Bienes industriales no energéticos				0.9	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
Servicios				1.9	1.5	1.5	1.2	1.2	1.1
Residual				-0.3	1.2	7.4	-3.4	-2.7	3.3
Alimentos no elaborados				2.0	0.0	1.8	1.6	1.6	1.5
Energía				-2.6	2.4	13.0	-6.8	-5.8	4.7
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) <sup>3</sup>									
Total				-2.5	-0.7	0.9	1.6	0.9	1
							(±0.5)	(±2)	(±2.7)
Bienes de consumo				-2.4	-0.4	2.2	2.1	1.9	1.7
Duradero				-4.7	-3.2	-0.6	2.0	3.0	2.1
No duradero				-2.2	0.0	3.1	1.8	1.7	1.7
Bienes de equipo				-1.0	-0.6	1.8	2.0	1.2	1.5
Bienes Intermedios				-4.4	-1.0	1.2	0.8	1.1	0.7
Energía				-0.1	-0.8	-5.5	0.5	-1.7	-1.0

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 4 de diciembre de 2015 (2) 19 de enero de 2016

(3) 13 de enero de 2016

Gráfico II.1

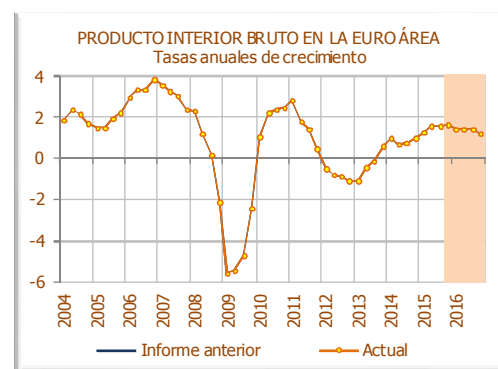


Gráfico II.2

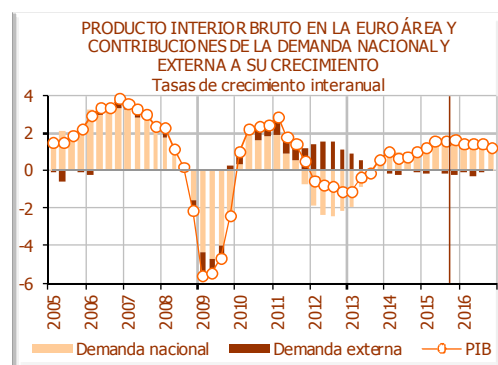


Gráfico II.3

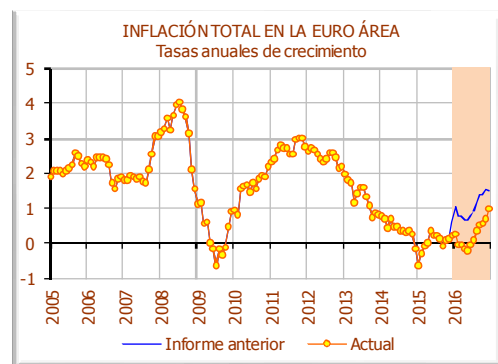


Gráfico II.4

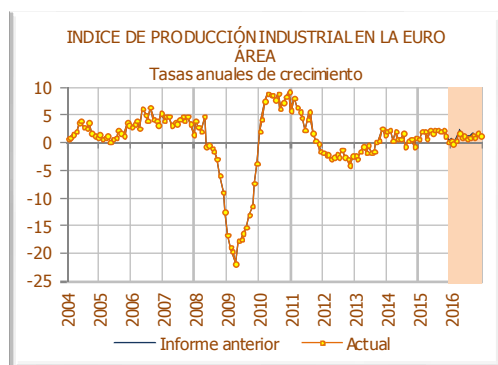


Gráfico II.5

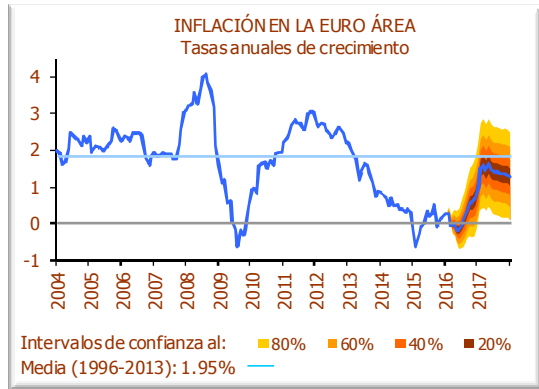


Gráfico II.6

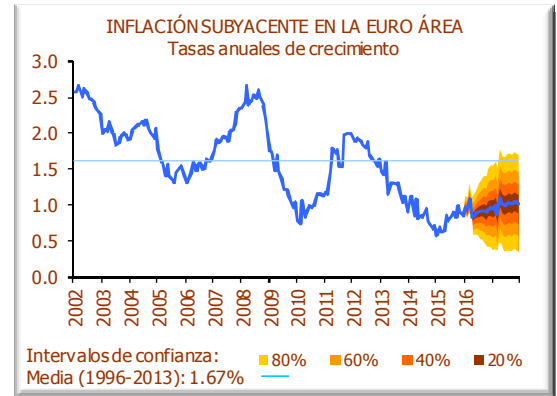


Gráfico II.7

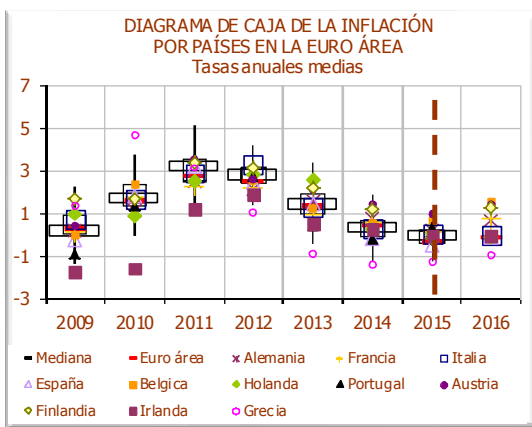


Gráfico II.8

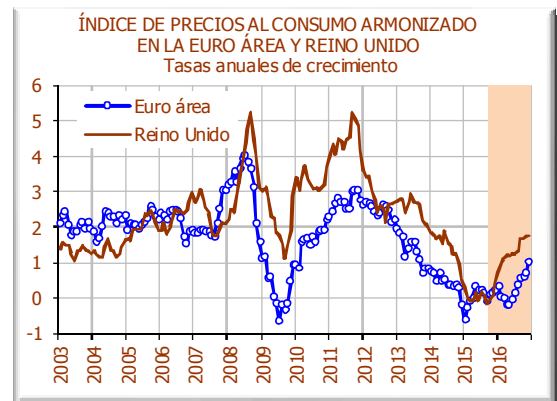


Gráfico II.9

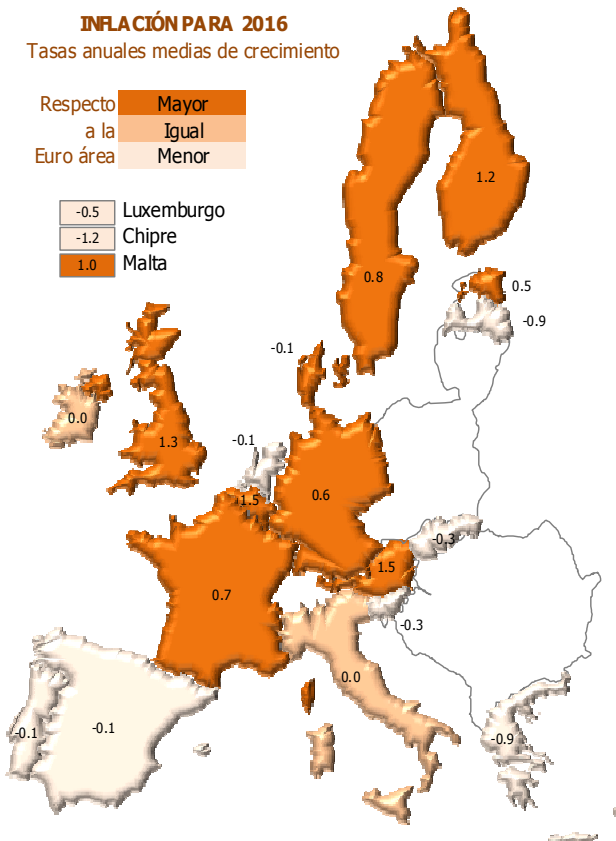
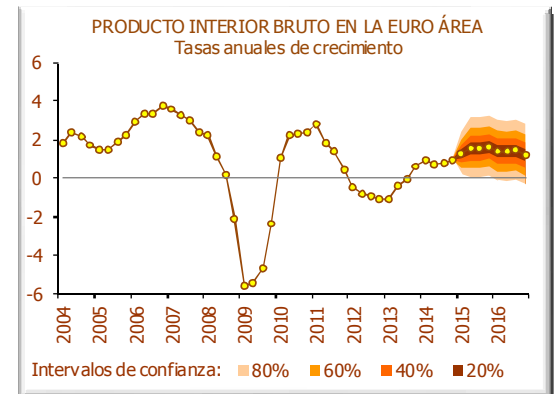


Gráfico II.10



## II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Los datos de los indicadores macroeconómicos que el BIAM utiliza para sus previsiones abarcan, en un porcentaje importante, la totalidad del cuarto trimestre de 2015. Se apreciarían ciertos indicios de crecimiento mayor de la demanda interna, si bien, dada la importancia que el comercio exterior tiene para el conjunto de la Euro Área y la menor disponibilidad de estos datos, hace que el conjunto de información relevante aún no esté completo.

Ha mejorado la confianza, según el Índice de Sentimiento Económico elaborado por la Comisión Europea esta ha aumentado 1.8 puntos hasta los 106.3 respecto al promedio durante el tercer trimestre del año.

El aumento se produce en todos los indicadores sectoriales de los que se compone el ISE. Destaca la mejora en las perspectivas de la construcción, cuyo indicador aumenta 4.1 puntos hasta un saldo promedio de 18.4, si bien aún negativo. En segundo lugar Servicios y Comercio Minorista mejoran sus saldos promedio 2.2 puntos en ambos casos, hasta un 12.6 y un 5.1 respectivamente; a continuación se sitúan la confianza del consumidor y la industrial, ambos indicadores con mejoras próximas a 0.5 puntos, hasta alcanzar un saldo de 6.4 negativo y del 2.4, también negativo, respectivamente.

Sin embargo, de acuerdo a los PMI, la confianza en la Euro Área no creció de una manera tan clara, indicando más bien una estabilización. El PMI compuesto para la Euro Área promedió un valor de 54.2, 0.2 puntos por encima del anterior trimestre. Analizando sus componentes, el PMI manufacturero creció algo más, 0.4 puntos hasta un valor promedio de 52.7, mientras que el PMI de Servicios sólo lo hizo 0.2 punto, hasta el de 54.2.

Los indicadores de confianza, aunque se entiende que dependen de la situación percibida, describen más bien las expectativas de los agentes en el corto plazo. Para observar cómo han variado las variables de fondo económicas en el pasado reciente puede ser más útil observar los indicadores de actividad efectivamente realizada. Por ejemplo, examinando aquellos que se refieren al consumo privado, se obtienen dos señales contradictorias: las Ventas Minoristas desestacionalizadas, en términos reales y excluidos vehículos a motor, presentan una reducción promedio del 0.4% respecto al tercer trimestre del año; las matriculaciones de vehículos

privados compilada por el Banco Central Europeo corregidas de estacionalidad, sin embargo, apuntarían un aumento del consumo privado al haber mostrado un incremento trimestral del 3.7% de octubre a diciembre de 2015, frente al 2.4% observado en el trimestre previo.

En cuanto a los indicadores por el lado de la oferta, el BIAM elabora análisis y previsiones mensuales sobre el IPI ajustado por días laborales (w.d.a).

El último dato disponible corresponde al mes de noviembre, por lo tanto, el cuarto trimestre del año está incompleto.

El crecimiento mensual fue del 1.2% anual, 1pp. menor del previsto por el BIAM. Las sorpresas se originaron en la producción de Bienes de Equipo, que creció 2.4 puntos por debajo del pronóstico, y Energía cuya producción disminuyó un 2.8% interanual frente al aumento del 1.3% predicho.

Los nuevos datos han producido una revisión a la baja en la senda prevista de crecimiento en el IPI. Para 2015 el valor de crecimiento anual medio previsto se reduce en 2 décimas hasta el 1.6% ( $\pm 0.5$ ), para 2016 lo hace en 3 décimas, hasta el 0.9% ( $\pm 2.0$ ), y para 2017, en 1 décima hasta el 1.0% ( $\pm 2.7$ ).

Para valorar el dato conjunto del trimestre, dado que esta serie no está filtrada de efectos estacionales, se examina la tasa interanual prevista para el tercer cuarto del año. Se observa una deceleración en el crecimiento hasta el 1.2% respecto al 2.2% mostrado en el tercer trimestre, lo cual indicaría una ralentización en la actividad de las ramas industriales, a falta del dato de diciembre.

Para extender el examen de los indicadores de la oferta, puede examinarse el IPI exclusivamente de las actividades de construcción, elaborado por EUROSTAT. El dato promedio del último trimestre, excluido noviembre, apuntaría un incremento trimestral del 0.7% frente al 0.1% registrado en el periodo de junio a septiembre.

Por último, en lo que respecta al comportamiento del empleo, no se dispone del crecimiento de los ocupados en la Euro Área para el cuarto trimestre del año. Sí que se dispone del cómputo de los desempleados que proporcionarían, a falta del dato de diciembre, un decrecimiento promedio trimestral del 1.6% respecto a la cifra del tercer trimestre.

*La evolución conjunta de los indicadores no es concluyente, habiendo señales negativas y positivas, no obstante, siguen siendo compatibles con el pronóstico de crecimiento económico publicado en el anterior BIAM: 1.5% ( $\pm 0.4$ ) en 2015 y 1.4% ( $\pm 1.2$ ) para 2016. La cifra prevista de crecimiento trimestral para el último cuarto de 2015 es del 0.5%.*



## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Constru- c- ción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-1.0	-0.3	-4.0	-4.7	1.9	-3.2	-2.2	2.8	-0.9	1.4	-0.8	
	2013	-0.4	0.2	-3.4	-2.2	-0.3	-2.5	-0.6	2.2	1.3	0.4	-0.2	
	2014	0.8	0.9	-0.5	4.1	2.0	1.3	0.9	4.1	4.5	0.0	0.9	
	2015	1.6	1.4	0.2	3.3	5.2	2.3	1.5	4.8	5.1	0.0	1.5 (±0.4)	
	2016	1.4	1.4	-1.5	1.3	4.3	1.0	1.4	3.1	3.5	0.0	1.4 (±1.2)	
	2017	1.4	1.4	-1.5	1.3	4.3	1.0	1.4	3.1	3.5	0.0	1.2 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.6	0.6	1.1	5.0	2.7	2.5	1.1	3.7	4.2	-0.1	1.0
		II	0.7	0.8	-0.9	4.4	2.1	1.3	1.0	3.4	4.2	-0.3	0.7
		III	0.8	1.0	-1.6	4.3	1.0	0.7	0.7	4.6	4.4	0.1	0.8
		IV	1.1	1.0	-0.6	2.7	2.3	0.8	1.1	4.7	5.1	-0.1	1.0
	2015	I	1.5	1.3	0.1	4.8	2.5	2.0	1.4	5.2	5.8	-0.1	1.3
		II	1.6	1.4	0.5	4.4	5.1	2.6	1.4	5.9	5.5	0.2	1.6
		III	1.7	1.6	0.4	2.3	6.9	2.2	1.7	4.3	4.9	-0.1	1.6
		IV	1.7	1.5	-0.1	1.7	6.5	2.4	1.9	3.7	4.4	-0.2	1.7
	2016	I	1.5	1.5	-1.9	0.2	5.9	0.9	1.5	3.1	3.5	-0.1	1.4
		II	1.5	1.4	-1.3	1.0	4.1	1.2	1.7	2.4	3.4	-0.3	1.4
		III	1.3	1.3	-1.5	1.9	3.6	1.3	1.4	3.2	3.4	0.0	1.4
		IV	1.2	1.3	-1.4	2.2	3.4	0.7	1.2	3.7	3.7	0.0	1.2
	2017	I	1.2	1.2	-1.2	2.4	3.3	0.8	1.2	4.0	3.8	0.1	1.3
		II	1.2	1.2	-1.2	2.4	3.3	0.8	1.2	4.0	3.8	0.1	1.3
		III	1.2	1.3	-1.2	2.0	3.2	0.7	1.2	4.2	4.2	0.0	1.2
		IV	1.2	1.3	-1.2	2.2	3.1	0.8	1.2	4.3	4.4	0.0	1.2

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo					Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
				Constru c- ción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-1.0	-0.3	-4.0	-4.7	1.9	-3.2	-2.2	2.8	-0.9	1.4	-0.8	
	2013	-0.4	0.2	-3.4	-2.2	-0.3	-2.5	-0.6	2.2	1.3	0.4	-0.2	
	2014	0.8	0.9	-0.5	4.1	2.0	1.3	0.9	4.1	4.5	0.0	0.9	
	2015	1.6	1.4	0.2	3.3	5.2	2.3	1.5	4.8	5.1	0.0	1.5 (±0.4)	
	2016	1.4	1.4	-1.5	1.3	4.3	1.0	1.4	3.1	3.5	0.0	1.4 (±1.2)	
	2017	1.4	1.4	-1.5	1.3	4.3	1.0	1.4	3.1	3.5	0.0	1.2 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	0.1	0.2	0.5	-0.2	1.1	0.4	0.3	0.8	1.1	-0.1	0.2
		II	0.2	0.2	-1.3	0.5	0.2	-0.5	0.1	1.0	1.1	0.0	0.1
		III	0.4	0.4	-0.1	1.6	-0.5	0.4	0.2	1.6	1.6	0.1	0.3
		IV	0.4	0.2	0.2	0.8	1.4	0.5	0.3	1.2	1.2	0.0	0.3
	2015	I	0.5	0.5	1.3	1.9	1.4	1.5	0.6	1.3	1.8	-0.1	0.5
		II	0.3	0.3	-0.9	0.1	2.7	0.1	0.1	1.6	0.9	0.3	0.4
		III	0.5	0.6	-0.2	-0.5	1.2	0.0	0.6	0.2	1.0	-0.3	0.3
		IV	0.4	0.1	-0.4	0.2	1.0	0.8	0.5	0.6	0.7	0.0	0.5
	2016	I	0.3	0.5	-0.5	0.3	0.9	0.1	0.3	0.8	0.9	0.0	0.3
		II	0.3	0.2	-0.3	0.9	0.9	0.3	0.3	0.9	0.7	0.1	0.4
		III	0.3	0.5	-0.4	0.5	0.8	0.1	0.3	1.0	1.0	0.0	0.3
		IV	0.3	0.1	-0.3	0.5	0.8	0.2	0.3	1.0	1.1	0.0	0.3
	2017	I	0.3	0.4	-0.3	0.5	0.8	0.2	0.3	1.0	1.1	0.0	0.3
		II	0.3	0.2	-0.3	0.6	0.8	0.2	0.3	1.1	1.1	0.0	0.3
		III	0.3	0.5	-0.3	0.6	0.8	0.2	0.3	1.1	1.1	0.0	0.3
		IV	0.3	0.1	-0.3	0.4	0.7	0.2	0.3	1.1	1.1	0.0	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2015





## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	1.7	4.8	3.0	-2.9	2.1	0.9	1.7	0.9	-0.8	
	2013	-3.4	-1.9	-0.9	-5.7	-0.1	0.0	-0.1	-2.7	-0.2	
	2014	3.3	0.0	-0.5	-3.5	0.0	0.4	0.1	-1.2	0.9	
	2015	3.1	1.4	0.5	-0.5	1.2	0.5	1.0	1.0	1.5 (±0.4)	
	2016	0.7	1.5	1.6	-0.1	1.7	0.7	1.4	2.4	1.4 (±1.2)	
	2017	1.1	1.7	1.3	-1.5	1.7	0.8	1.5	0.4	1.2 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.8	-1.6	-1.4	-5.8	-0.8	0.2	-0.5	-2.7	1.0
		II	2.4	-0.2	-0.9	-4.4	-0.1	0.4	0.0	-1.0	0.7
		III	3.6	-0.4	-1.0	-2.3	0.3	0.5	0.4	-0.4	0.8
		IV	6.4	2.4	1.3	-1.3	0.6	0.4	0.6	-0.5	1.0
	2015	I	0.4	0.9	1.3	-0.8	1.5	0.6	1.3	2.3	1.3
		II	0.4	1.8	1.9	0.5	1.7	0.6	1.4	2.7	1.6
		III	0.2	1.4	1.6	0.5	1.8	0.9	1.5	3.0	1.6
		IV	1.9	1.8	1.8	-0.6	1.8	0.7	1.5	1.6	1.7
	2016	I	1.2	1.1	0.9	-1.6	1.7	0.6	1.4	1.5	1.4
		II	1.4	1.6	1.2	-1.6	1.7	0.8	1.5	0.4	1.4
		III	0.9	2.1	1.6	-1.6	1.7	0.9	1.5	-0.1	1.4
		IV	0.7	2.2	1.6	-1.4	1.7	1.0	1.5	-0.1	1.2
	2017	I	0.7	2.3	1.7	-1.2	1.8	1.0	1.6	-0.1	1.3
		II	0.6	1.9	1.4	-1.2	1.8	1.0	1.5	-0.2	1.2
		III	0.6	2.1	1.5	-1.3	1.8	0.9	1.5	-0.2	1.2
		IV	0.6	1.9	1.5	-1.3	1.8	0.9	1.6	-0.2	1.2

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	1.7	4.8	3.0	-2.9	2.1	0.9	1.7	0.9	-0.8	
	2013	-3.4	-1.9	-0.9	-5.7	-0.1	0.0	-0.1	-2.7	-0.2	
	2014	3.3	0.0	-0.5	-3.5	0.0	0.4	0.1	-1.2	0.9	
	2015	3.1	1.4	0.5	-0.5	1.2	0.5	1.0	1.0	1.5 (±0.4)	
	2016	0.7	1.5	1.6	-0.1	1.7	0.7	1.4	2.4	1.4 (±1.2)	
	2017	1.1	1.7	1.3	-1.5	1.7	0.8	1.5	0.4	1.2 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	0.3	0.6	0.0	0.5	0.4	0.2	0.4	0.0	0.2
		II	0.0	-0.5	-0.2	-1.6	0.2	0.0	0.1	0.7	0.1
		III	0.9	0.3	0.3	-0.2	0.4	0.0	0.3	0.2	0.3
		IV	-1.3	0.1	0.1	0.5	0.3	0.2	0.3	1.3	0.3
	2015	I	0.9	1.0	1.1	0.6	0.5	0.4	0.5	0.0	0.5
		II	0.0	0.5	0.4	-0.3	0.4	0.0	0.3	1.1	0.4
		III	0.7	-0.1	0.0	-0.2	0.4	0.3	0.4	0.5	0.3
		IV	0.3	0.4	0.4	-0.6	0.4	0.0	0.3	-0.1	0.5
	2016	I	0.2	0.3	0.2	-0.4	0.4	0.3	0.4	0.0	0.3
		II	0.2	0.9	0.7	-0.4	0.4	0.2	0.4	0.0	0.4
		III	0.2	0.5	0.3	-0.2	0.4	0.4	0.4	0.0	0.3
		IV	0.1	0.5	0.4	-0.4	0.4	0.1	0.3	-0.1	0.3
	2017	I	0.2	0.5	0.3	-0.2	0.4	0.3	0.4	0.0	0.3
		II	0.1	0.5	0.4	-0.4	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.3
		III	0.2	0.6	0.5	-0.2	0.5	0.3	0.4	-0.1	0.3
		IV	0.1	0.4	0.3	-0.4	0.4	0.2	0.4	-0.1	0.3

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de diciembre de 2015



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA										
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Total						
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.8	0.9	1.0	8.4	4.2	-4.4	4.5	3.5	
	2012	-4.7	-2.2	-2.4	-1.0	-4.4	-0.1	-2.7	-2.5	
	2013	-3.2	0.0	-0.4	-0.6	-1.0	-0.8	-0.7	-0.7	
	2014	-0.6	3.1	2.2	1.8	1.2	-5.5	1.6	0.9	
	2015	2.0	1.8	2.1	2.0	0.8	0.5	1.8	1.6 (±0.5)	
	2016	3.0	1.7	1.9	1.2	1.1	-1.7	1.2	0.9 (±2)	
	2017	2.1	1.7	1.7	1.5	0.7	-1.0	1.3	1 (±2.5)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.1	2.9	1.8	4.2	3.3	-9.5	3.1	1.5
		II	-0.7	4.0	3.0	0.9	1.3	-5.2	1.8	1.1
		III	-2.4	2.6	1.4	1.5	0.5	-3.2	0.9	0.5
		IV	0.6	2.9	2.5	0.8	-0.4	-3.2	0.8	0.3
	2015	I	0.0	2.8	2.5	1.1	-0.1	4.6	1.2	1.6
		II	2.2	0.7	1.1	2.7	0.9	-1.1	1.9	1.6
		III	3.1	2.5	3.3	2.5	0.8	-0.1	2.4	2.2
		IV	2.9	1.2	1.4	1.8	1.7	-1.7	1.6	1.2
	2016	I	3.5	1.4	1.7	0.9	1.0	-3.9	0.7	0.2
		II	3.1	2.0	2.1	1.2	1.1	-0.5	1.5	1.4
		III	3.2	1.5	1.7	1.1	1.2	-2.1	1.3	1.0
		IV	2.5	1.9	1.9	1.5	1.0	-0.2	1.4	1.3
	2017	I	2.6	1.7	1.9	2.0	0.9	-0.4	1.5	1.3
		II	2.3	1.6	1.7	1.2	0.6	-1.4	1.1	0.9
		III	1.6	1.7	1.7	1.5	0.7	-1.1	1.2	1.0
		IV	2.0	1.6	1.7	1.4	0.7	-1.1	1.2	1.0

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de enero de 2016

## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	2.1	6.0	-1.9	-2.3	2.0	0.6	0.4
Febrero	4.3	8.0	-2.0	-2.9	2.2	1.9	-0.3
Marzo	7.6	6.3	-2.1	-1.5	0.5	2.1	0.4
Abril	8.9	5.5	-2.8	-0.7	1.9	0.8	1.9
Mayo	8.7	4.5	-2.6	-1.8	0.5	2.3	1.0
Junio	8.6	2.4	-2.0	-0.4	0.8	1.7	1.2
Julio	7.9	4.1	-2.7	-1.8	1.7	2.2	0.8
Agosto	8.9	5.5	-1.3	-1.6	-0.6	2.3	0.9
Septiembre	6.2	1.9	-2.6	0.2	0.3	2.0	1.3
Octubre	7.2	0.3	-3.0	0.4	0.8	2.3	0.9
Noviembre	8.3	-0.3	-3.9	2.7	-0.7	1.2	1.6
Diciembre	9.2	-1.5	-2.3	1.5	0.9	0.0	1.2

\* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de enero de 2016

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, noviembre 2015					
	Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) oct.-15	Error (5)
Consumo duradero	3	-1.8	-2.2	0.0	0.4
Consumo no duradero	20	-1.5	-1.4	0.0	-0.2
CONSUMO TOTAL	24	-1.6	-1.5	0.0	-0.1
Equipo	28	-0.7	1.5	0.1	-2.2
Intermedios	36	-2.8	-3.5	0.1	0.7
Energía	12	2.1	7.4	0.1	-5.3
TOTAL	100	-1.4	-0.5	0.1	-1.0

(4) La serie de Producción Industrial es revisada mensualmente.

(5) El Error se calcula como la diferencia entre la columna (2) y (3).

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de enero de 2016

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, noviembre 2015					
	Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) oct.-15	Error (5)
Consumo duradero	3	1.7	1.5	-0.6	0.2
Consumo no duradero	20	1.2	1.4	-2.0	-0.1
CONSUMO TOTAL	24	1.3	1.4	-1.5	-0.1
Equipo	28	1.2	3.6	0.1	-2.4
Intermedios	36	2.1	1.4	-1.4	0.6
Energía	12	-2.8	1.3	2.5	-4.2
TOTAL	100	1.2	2.2	-1.1	-1.0

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2015			
	Predicciones con el dato observado de:		
	oct.-15	nov.-15	Cambio
Consumo duradero	4.8	2.0	-2.8 ↓
Consumo no duradero	1.3	1.8	0.5 ↑
CONSUMO TOTAL	2.0	2.1	0.1 ↑
Equipo	5.6	2.0	-3.6 ↓
Intermedios	3.5	0.8	-2.7 ↓
Energía	1.9	0.5	-1.4 ↓
TOTAL	3.7	1.6	-2.1 ↓

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de enero de 2016

## II.2. INFLACIÓN

El IPCA de la Euro Área aumentó hasta el 0.2% anual en el mes de diciembre, acelerando una décima respecto al dato de noviembre. La cifra, sin embargo ha supuesto una fuerte sorpresa a la baja, situándose 4 décimas por debajo de la predicción del BIAM.

En lo que respecta a la tasa mensual, los precios en diciembre se han mantenido, al variar un 0.0% frente al mes anterior (Cuadro II.2.5).

Las sorpresas que producen este error de previsión se han producido en los dos grupos especiales excluidos de la inflación subyacente. Tanto Energía como Alimentación No Elaborada han estado muy por debajo de las cifras pronosticadas. En el caso de la energía se origina en que la bajada de los mercados del crudo y su efecto sobre los carburantes y combustibles se ha concentrado en la segunda parte del mes de diciembre, después de que se emitieran las anteriores previsiones. La sorpresa en Alimentación No Elaborada se ha observado en Frutas y Verduras, lo que lleva a pensar que pueda

conectarse con un invierno poco riguroso hasta diciembre. El resto de grupos no presentaron diferencias significativamente distintas de cero (Cuadro II.2.2).

El dato de diciembre, y su composición ha alterado notablemente el escenario de inflación previsto a un año vista, no obstante el cambio se concentra en la componente no subyacente. Los precios de la mayor parte de bienes y servicios consumidos por los hogares europeos, por el momento evolucionarán de manera similar a lo previsto el mes anterior. Así la inflación subyacente media fue del 0.8% y se prevé que alcance el 0.9% ( $\pm 0.33$ ) para 2016 y el 1.0% ( $\pm 0.46$ ) en 2017.

Por su parte, la bajada del 14% en el precio medio descontado para el barril de BRENT en 2016, detectada desde la semana del 22 de diciembre, junto con la bajada del 3.2% en el precio medio de carburantes y combustibles en el mismo periodo del año, ha rebajado de manera considerable las predicciones sobre los precios energéticos para el año en curso. De esta manera la componente energética se espera que aporte negativamente al IPC un 5.8% este año. En noviembre esta cifra era positiva, del 0.6%. No obstante los precios energéticos están en mínimos históricos y además tienen una volatilidad histórica notable. Estos pronósticos pueden cambiar apreciablemente en los próximos meses.

Así y todo, se ha producido un descenso muy significativo en la inflación pronosticada para 2016. La inflación media prevista para este año se sitúa en el 0.3% ( $\pm 0.65$ ), siete décimas menos que el mes anterior; el pronóstico alcanza el 1.4%

*La inflación media de 2015 se sitúa en el 0.0% y se revisa siete décimas a la baja el pronóstico de 2016 hasta el 0.3% ( $\pm 0.65$ ).*

Cuadro II.2.1

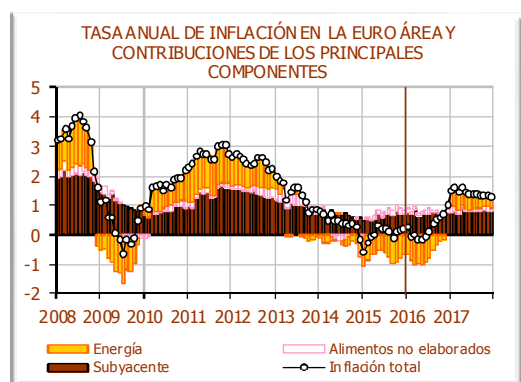
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2015	2016	2015	2016	2017	2018
	Dic	Ene				
Subyacente 81.71%	0.9	1 ( $\pm 0.14$ )	0.8 ( $\pm 0$ )	0.9 ( $\pm 0.33$ )	1 ( $\pm 0.6$ )	1.1 ( $\pm 0.6$ )
Total 100%	0.2	0.3 ( $\pm 0.16$ )	0 ( $\pm 0$ )	0.3 ( $\pm 0.65$ )	1.4 ( $\pm 0.98$ )	1.3 ( $\pm 0.6$ )

\* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016

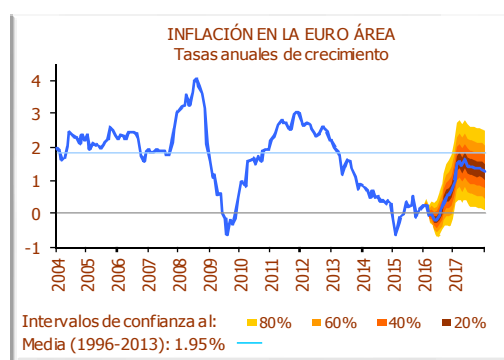
Gráfico II.2.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016

Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016

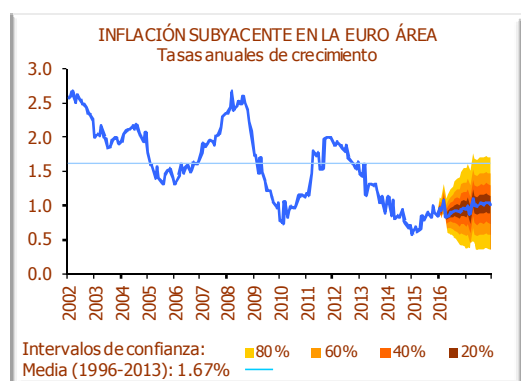
( $\pm 0.86$ ) para 2017 (Cuadro II.2.1).

Para el mes de enero se prevé una inflación anual del 0.4% ( $\pm 0.16$ ), para después presentar tasas anuales en el entorno del o por debajo 0.0% hasta agosto (Cuadro II.2.3).

En el presente contexto de inflación baja, que ha motivado en los dos últimos años la puesta en marcha de medidas no convencionales de política monetaria, con vocación claramente expansiva, las previsiones con las que cierra 2015 no son positivas.

No obstante se hace especialmente necesario señalar que la revisión a la baja de la inflación prevista se origina en el descenso de los precios del crudo. En una zona dependiente energéticamente como es la Euro Área tal circunstancia constituye un shock de oferta positivo, hecho que favorecerá en alguna medida el crecimiento del consumo en los próximos meses. No se puede calificar el escenario como deflacionista.

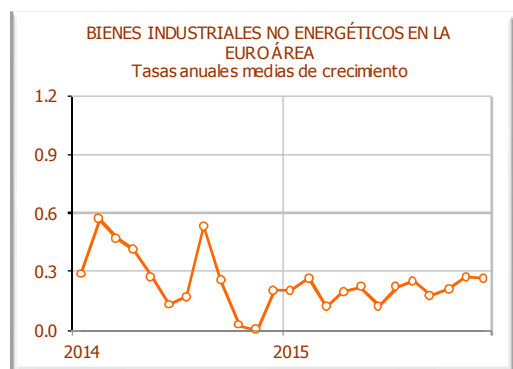
Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016

Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, Diciembre de 2015				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.73	0.83	$\pm 0.38$
Tabaco	23.94	2.89	3.19	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.19	0.26	
Manufacturas	266.60	0.48	0.52	$\pm 0.21$
Servicios	427.76	1.13	1.27	$\pm 0.14$
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.08</b>	<b>0.86</b>	<b>0.96</b>	$\pm 0.13$
Alimentos no elaborados	74.85	2.01	3.58	$\pm 0.72$
Energía	108.07	-5.85	-4.30	$\pm 0.86$
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>182.92</b>	<b>-2.61</b>	<b>-1.05</b>	$\pm 0.57$
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>0.24</b>	<b>0.60</b>	$\pm 0.12$

\* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Cuadro II.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPCA TOTAL ANUAL DE LA EURO ÁREA ESTÉN POR DEBAJO DEL 1% y 1.5%			
		Prob (IPCA_EA<1)	Prob (IPCA_EA<1.5)
2016	Enero	99.99%	99.99%
	Febrero	99.99%	99.99%
	Marzo	99.97%	99.99%
	Abril	99.90%	99.99%
	Mayo	99.42%	99.98%
	Junio	97.37%	99.79%
	Julio	92.86%	98.88%
	Agosto	82.94%	95.47%
	Septiembre	72.55%	89.82%
	Octubre	69.72%	87.25%
	Noviembre	64.15%	82.75%
	Diciembre	49.86%	70.71%
2017	Enero	29.43%	49.49%
	Febrero	26.47%	45.76%
	Marzo	31.46%	51.45%
	Abril	26.33%	45.63%
	Mayo	31.56%	51.76%
	Junio	33.79%	54.24%
	Julio	33.90%	54.25%
	Agosto	34.93%	55.22%
	Septiembre	37.82%	55.75%
	Octubre	37.58%	55.50%
	Noviembre	38.50%	56.45%
	Diciembre	40.53%	58.52%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016



Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA												
Tasas anuales de crecimiento												
		IPCA										
		Subyacente				TOTALIntervalo de confianza 80% *		Residual		TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía			
Pesos 2014		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%		7.5%	10.8%	18.3%		
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0		3.0	2.6	2.8	2.1	
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4		3.5	10.3	7.3	3.3	
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3		0.2	-8.1	-4.5	0.3	
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0		1.3	7.4	4.7	1.6	
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7		1.8	11.9	7.6	2.7	
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8		3.0	7.6	5.8	2.5	
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3		3.5	0.6	1.8	1.4	
	2014	0.8	3.1	0.1	1.2	0.9		-0.8	-1.9	-1.5	0.4	
	2015	0.0	3.0	0.3	1.2	0.8		1.6	-6.8	-3.4	0.0	
	2016	0.5	3.5	0.4	1.2	0.9	± 0.33	1.6	-5.8	-2.7	0.3 ± 0.65	
2017	0.6	3.5	0.4	1.1	1.0	± 0.60	1.5	4.7	3.3	1.4 ± 0.98		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	-0.1	2.2	-0.1	1.0	0.6		-0.8	-9.3	-5.8	-0.6
		Febrero	0.0	2.8	-0.1	1.2	0.7		0.4	-7.9	-4.5	-0.3
		Marzo	0.1	2.8	0.0	1.0	0.6		0.7	-6.0	-3.3	-0.1
		Abril	0.2	3.0	0.1	1.0	0.7		1.3	-5.8	-2.9	0.0
		Mayo	0.0	3.1	0.2	1.3	0.9		2.1	-4.8	-2.0	0.3
		Junio	0.1	3.2	0.3	1.1	0.8		1.9	-5.1	-2.3	0.2
		Julio	-0.1	3.5	0.4	1.2	0.9		1.4	-5.6	-2.8	0.2
		Agosto	-0.1	3.5	0.4	1.2	0.9		2.4	-7.2	-3.3	0.1
		Septiembre	-0.1	3.3	0.3	1.2	0.8		2.7	-8.9	-4.2	-0.1
		Octubre	0.0	3.1	0.6	1.3	1.0		3.2	-8.5	-3.8	0.1
		Noviembre	0.2	2.9	0.5	1.2	0.9		2.7	-7.3	-3.2	0.1
		Diciembre	0.2	2.9	0.5	1.1	0.9		2.0	-5.8	-2.6	0.2
	2016	Enero	0.2	3.4	0.6	1.2	1.0	± 0.14	1.7	-6.2	-2.9	0.3 ± 0.16
		Febrero	0.2	2.9	0.6	1.1	0.9	± 0.19	1.1	-8.0	-4.3	0.0 ± 0.27
		Marzo	0.2	2.9	0.6	1.5	1.1	± 0.23	1.5	-9.3	-4.9	0.0 ± 0.38
		Abril	0.2	2.9	0.5	1.0	0.8	± 0.26	1.4	-8.8	-4.7	-0.2 ± 0.49
		Mayo	0.4	3.1	0.4	1.1	0.9	± 0.30	1.6	-9.1	-4.8	-0.2 ± 0.60
		Junio	0.5	3.3	0.4	1.2	0.9	± 0.34	2.1	-8.6	-4.2	0.0 ± 0.69
		Julio	0.6	3.4	0.4	1.1	0.9	± 0.38	2.4	-7.5	-3.4	0.1 ± 0.78
		Agosto	0.7	3.4	0.5	1.1	0.9	± 0.42	1.8	-5.0	-2.2	0.4 ± 0.86
		Septiembre	0.8	3.5	0.4	1.1	0.9	± 0.47	1.4	-2.9	-1.1	0.6 ± 0.95
		Octubre	0.8	3.9	0.3	1.1	0.9	± 0.51	0.8	-2.0	-0.8	0.6 ± 1.03
		Noviembre	0.9	4.2	0.3	1.1	0.9	± 0.55	1.0	-1.6	-0.5	0.7 ± 1.10
		Diciembre	1.0	4.5	0.3	1.2	1.0	± 0.59	2.2	0.6	1.2	1.0 ± 1.17
	2017	Enero	1.0	4.2	0.3	1.1	0.9	± 0.61	2.4	5.4	4.1	1.5 ± 1.21
		Febrero	1.1	4.2	0.4	1.2	1.0	± 0.62	2.2	6.1	4.4	1.6 ± 1.23
		Marzo	1.1	4.3	0.4	0.9	0.9	± 0.65	1.9	6.0	4.3	1.5 ± 1.23
		Abril	1.2	4.3	0.4	1.3	1.1	± 0.66	1.6	5.6	3.9	1.6 ± 1.22
		Mayo	1.2	4.3	0.4	1.2	1.0	± 0.67	1.2	5.2	3.5	1.5 ± 1.22
		Junio	1.2	4.3	0.4	1.1	1.0	± 0.68	1.0	4.9	3.3	1.4 ± 1.22
		Julio	1.2	4.3	0.4	1.2	1.0	± 0.68	1.2	4.6	3.1	1.4 ± 1.22
		Agosto	1.3	4.3	0.4	1.2	1.0	± 0.69	1.1	4.3	3.0	1.4 ± 1.22
		Septiembre	1.3	4.4	0.4	1.2	1.0	± 0.69	1.2	4.0	2.8	1.3 ± 1.22
		Octubre	1.3	4.4	0.4	1.2	1.0	± 0.69	1.4	3.7	2.7	1.3 ± 1.22
		Noviembre	1.3	4.4	0.4	1.1	1.0	± 0.69	1.5	3.5	2.7	1.3 ± 1.22
		Diciembre	1.3	4.4	0.4	1.1	1.0	± 0.69	1.3	3.2	2.4	1.3 ± 1.22

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2014			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.2	-3.9	-0.6	-1.5	0.7	-3.2	-1.6	-1.5
		2016	0.1	0.7	-3.8	-0.5	-1.4	0.4	-3.5	-1.9	-1.5
		2017	0.2	0.4	-3.8	-0.5	-1.4	0.6	1.1	0.9	-1.0
	Febrero	2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.4	0.1	-0.1	0.3
		2015	0.1	0.9	0.4	0.7	0.5	0.8	1.6	1.3	0.6
		2016	0.1	0.4	0.4	0.6	0.5	0.2	-0.4	-0.2	0.3
		2017	0.2	0.4	0.4	0.6	0.5	0.0	0.2	0.1	0.4
	Marzo	2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	-0.4	0.9
		2015	0.1	0.3	3.6	0.0	1.2	-0.2	1.7	0.9	1.1
		2016	0.1	0.3	3.6	0.4	1.3	0.2	0.3	0.3	1.1
		2017	0.1	0.3	3.6	0.1	1.2	-0.1	0.3	0.1	1.0
	Abril	2014	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
		2015	0.0	0.3	0.6	0.1	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
		2016	0.1	0.3	0.5	-0.4	0.0	0.4	0.6	0.6	0.1
		2017	0.1	0.4	0.5	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
	Mayo	2014	0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1
		2015	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.5	0.9	0.7	0.2
		2016	0.1	0.3	0.0	0.2	0.1	0.7	0.6	0.6	0.2
		2017	0.1	0.3	0.0	0.1	0.0	0.3	0.2	0.2	0.1
	Junio	2014	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
		2015	0.0	0.2	-0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.2	0.0
		2016	0.0	0.4	-0.4	0.3	0.1	0.3	0.5	0.4	0.1
		2017	0.1	0.4	-0.4	0.3	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1
	Julio	2014	0.1	0.1	-3.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-0.7
		2015	0.0	0.4	-3.6	1.1	-0.6	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6
		2016	0.1	0.5	-3.5	1.0	-0.6	-1.1	0.5	-0.2	-0.5
		2017	0.1	0.5	-3.5	1.0	-0.5	-0.9	0.2	-0.3	-0.5
	Agosto	2014	0.0	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.6	-0.6	0.1
		2015	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-2.2	-1.2	0.0
		2016	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.4	0.4	0.1	0.3
		2017	0.1	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.4	0.2	-0.1	0.2
	Septiembre	2014	-0.1	0.3	3.3	-1.1	0.5	0.5	0.1	0.3	0.4
		2015	-0.1	0.1	3.2	-1.1	0.4	0.8	-1.7	-0.6	0.2
		2016	0.0	0.2	3.1	-1.1	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
		2017	0.0	0.2	3.1	-1.1	0.4	0.6	0.2	0.3	0.4
	Octubre	2014	0.0	0.3	0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.4	-0.1
		2015	0.1	0.0	0.7	-0.1	0.2	0.8	-0.5	0.0	0.1
		2016	0.1	0.5	0.6	-0.1	0.1	0.2	0.5	0.3	0.2
		2017	0.1	0.5	0.6	-0.1	0.2	0.4	0.1	0.2	0.2
	Noviembre	2014	-0.1	0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.3	-1.4	-0.7	-0.2
		2015	0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.2	-0.1	0.0	-0.1	-0.2
		2016	0.1	0.4	0.0	-0.3	-0.1	0.1	0.3	0.3	0.0
		2017	0.1	0.3	0.0	-0.3	-0.1	0.3	0.1	0.2	-0.1
	Diciembre	2014	-0.1	0.0	-0.2	0.7	0.3	0.1	-3.3	-1.9	-0.1
		2015	-0.1	0.0	-0.3	0.7	0.3	-0.6	-1.8	-1.3	0.0
		2016	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.6	0.4	0.5	0.3
		2017	0.0	0.3	-0.4	0.7	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																									
		Euro Área																			Reino Unido			Suecia	Dinamarca
		Euro Área	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia	Malta					
Pesos 2014 %			27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1					
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.1	2.3	1.6	2.0	2.7	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7		
	2008	3.3	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6		
	2009	0.3	0.2	0.1	0.8	-0.3	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1		
	2010	1.6	1.2	1.7	1.6	1.8	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	-1.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2		
	2011	2.7	2.5	2.3	2.9	3.2	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7		
	2012	2.5	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.5	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4		
	2013	1.4	1.6	1.0	1.3	1.4	2.6	1.2	2.1	-0.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.6	0.4	0.5		
	2014	0.4	0.7	0.6	0.3	-0.2	0.3	0.5	1.5	-1.4	-0.2	1.2	0.3	-0.1	0.4	0.7	-0.3	0.7	0.5	0.8	1.5	0.2	0.3		
	2015	0.0	0.2	0.2	0.1	-0.5	0.0	0.7	0.9	-1.3	0.4	-0.2	-0.1	-0.4	-0.8	0.0	-1.7	0.1	0.0	1.2	0.1	0.7	0.2		
	2016	0.3	0.6	0.7	0.0	-0.1	-0.1	1.5	1.5	-0.9	-0.1	1.2	0.0	-0.3	-0.3	-0.5	-1.2	-0.9	0.5	1.0	1.3	0.8	0.7		
2017	1.4	1.6	1.1	0.8	1.0	0.2	1.2	1.2	-1.1	0.1	1.7	0.5	0.5	0.3	-0.3	-1.4	-0.6	4.0	1.2	1.8	0.8	1.1			
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.8	1.2	0.8	0.6	0.2	0.8	1.1	1.5	-1.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	-1.6	0.5	1.6	0.9	1.8	0.2	0.8	
		Febrero	0.7	1.0	1.1	0.4	-0.1	0.4	1.0	1.5	-0.9	-0.1	1.6	0.1	-0.1	0.2	0.8	-1.3	0.5	1.1	1.6	1.8	0.1	0.3	
		Marzo	0.5	0.9	0.7	0.3	-0.2	0.1	0.9	1.4	-1.5	-0.4	1.3	0.3	-0.2	0.6	0.8	-0.9	0.3	0.7	1.4	1.7	-0.4	0.2	
		Abril	0.7	1.1	0.8	0.6	0.4	0.6	0.9	1.6	-1.6	-0.1	1.3	0.4	-0.2	0.5	0.9	-0.4	0.8	0.8	0.5	1.7	0.3	0.5	
		Mayo	0.5	0.6	0.8	0.5	0.2	0.1	0.8	1.5	-2.1	-0.3	1.0	0.4	0.0	1.0	1.4	-0.1	0.8	0.6	0.4	1.5	0.1	0.3	
		Junio	0.5	0.8	0.6	0.3	0.1	0.3	0.7	1.7	-1.5	-0.2	1.1	0.5	-0.1	1.0	1.2	0.0	0.8	0.4	0.7	1.9	0.5	0.4	
		Julio	0.4	0.7	0.6	0.1	-0.4	0.3	0.6	1.7	-0.8	-0.7	1.0	0.5	-0.2	0.3	1.2	0.9	0.6	0.0	0.6	1.6	0.4	0.5	
		Agosto	0.4	0.8	0.5	-0.1	-0.5	0.4	0.4	1.5	-0.2	-0.1	1.2	0.6	-0.2	0.0	0.7	0.8	0.8	-0.2	0.8	1.5	0.2	0.3	
		Septiembre	0.3	0.7	0.4	0.0	-0.2	0.2	0.2	1.4	-1.1	0.0	1.5	0.5	-0.1	-0.1	0.3	0.0	1.2	0.2	0.6	1.3	0.0	0.3	
		Octubre	0.4	0.7	0.5	0.2	-0.1	0.4	0.3	1.4	-1.8	0.1	1.2	0.4	0.0	0.1	0.4	0.3	0.7	0.5	0.7	1.3	0.3	0.3	
		Noviembre	0.3	0.5	0.4	0.3	-0.4	0.3	0.1	1.5	-1.2	0.1	1.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.9	0.0	0.6	0.9	0.3	0.2	
		Diciembre	-0.2	0.0	0.1	0.0	-1.0	-0.1	-0.4	0.8	-2.5	-0.2	0.5	-0.3	-0.1	-0.1	-1.0	-1.0	0.3	0.0	0.4	0.5	0.3	0.1	
	2015	Enero	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-1.3	-0.7	-0.6	0.5	-2.8	-0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1	-0.7	-0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	-0.3	
		Febrero	-0.3	0.0	-0.3	0.2	-1.0	-0.5	-0.4	0.5	-1.9	-0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3	-0.8	0.0	-0.2	0.6	0.0	0.7	0.0	
		Marzo	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.6	-0.3	-0.1	0.9	-1.9	0.4	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	0.1	-1.4	0.5	0.0	0.5	-0.1	0.7	0.3	
		Abril	0.0	0.3	0.1	-0.1	-0.6	0.0	0.4	0.9	-1.8	0.5	-0.1	-0.4	-0.1	-0.7	0.0	-1.7	0.6	0.4	1.4	-0.1	0.5	0.4	
		Mayo	0.3	0.7	0.3	0.1	-0.2	0.7	0.8	1.0	-1.4	1.0	0.1	0.2	-0.1	-0.8	0.4	-1.7	1.2	0.5	1.3	0.2	0.9	0.4	
		Junio	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.5	0.9	1.0	-1.1	0.8	0.1	0.4	-0.1	-0.9	0.5	-2.1	0.7	0.3	1.1	-0.1	0.4	0.4	
		Julio	0.2	0.1	0.2	0.4	0.1	0.8	0.9	1.1	-1.3	0.7	-0.1	0.2	-0.2	-0.7	0.2	-2.4	-0.2	0.1	1.2	0.2	0.8	0.5	
		Agosto	0.1	0.0	0.1	0.4	-0.4	0.4	0.8	0.9	-0.4	0.7	-0.2	0.2	-0.2	-0.6	0.1	-1.9	0.2	0.2	1.4	0.1	0.6	0.3	
		Septiembre	-0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.9	0.3	0.9	0.6	-0.8	0.9	-0.7	0.0	-0.5	-1.0	-0.2	-1.9	-0.4	-0.3	1.6	-0.2	0.9	0.3	
		Octubre	0.1	0.6	0.3	-0.1	-0.7	-0.5	1.3	1.3	-0.9	-0.1	-0.3	0.0	-0.5	-1.1	-0.1	-1.8	-0.1	0.0	1.6	-0.1	0.9	0.2	
		Noviembre	0.1	0.2	0.4	0.0	-0.3	-0.4	1.5	1.2	-0.9	0.1	-0.4	-0.2	-0.7	-1.3	-0.1	-2.0	-0.3	-0.2	1.2	0.1	1.0	0.1	
		Diciembre	0.2	0.7	0.7	-0.3	0.0	-0.3	1.8	1.4	-0.6	0.2	-0.2	0.0	-0.6	-1.1	0.7	-1.6	-0.1	-0.4	1.2	0.4	1.0	0.2	
2016	Enero	0.4	1.0	1.0	0.2	0.2	0.1	2.0	1.6	-0.5	0.4	0.6	0.3	-0.6	-0.7	0.7	-1.8	-0.4	0.0	1.1	0.7	1.0	0.6		
	Febrero	0.0	0.4	0.7	-0.1	-0.2	0.0	1.8	1.7	-0.8	0.4	0.7	0.1	-0.5	-0.6	0.0	-1.7	-0.6	-0.3	1.1	1.0	0.8	0.6		
	Marzo	0.0	0.3	0.5	-0.3	-0.3	0.0	1.7	1.5	-0.7	0.2	0.8	-0.1	-0.5	-0.7	-0.3	-1.4	-1.1	-0.7	1.2	1.1	0.8	0.5		
	Abril	-0.2	0.2	0.5	-0.2	-0.4	-0.2	1.6	1.5	-0.7	-0.1	1.0	0.0	-0.5	-0.3	-0.5	-1.2	-1.2	-1.0	1.0	1.2	0.9	0.5		
	Mayo	-0.2	0.1	0.4	-0.2	-0.5	-0.4	1.4	1.4	-0.9	-0.4	1.1	-0.2	-0.6	-0.4	-1.0	-1.2	-1.6	-1.0	1.1	1.2	0.7	0.5		
	Junio	0.0	0.3	0.6	-0.2	-0.7	-0.3	1.3	1.4	-1.0	-0.3	1.2	-0.3	-0.5	-0.4	-1.2	-1.0	-1.4	-0.7	1.0	1.2	1.0	0.6		
	Julio	0.1	0.4	0.6	-0.2	-0.5	-0.5	1.3	1.4	-0.9	-0.3	1.3	-0.2	-0.3	-0.4	-1.1	-0.8	-0.9	-0.1	1.0	1.2	0.8	0.5		
	Agosto	0.4	0.7	0.8	-0.1	0.0	-0.3	1.5	1.4	-1.2	-0.4	1.4	-0.2	-0.2	-0.3	-0.8	-1.1	-0.8	0.4	0.9	1.4	0.9	0.8		
	Septiembre	0.6	0.9	0.9	0.0	0.3	-0.2	1.5	1.6	-1.1	-0.4	1.7	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-1.0	-0.8	1.4	0.9	1.7	0.7	0.9		
	Octubre	0.6	0.7	0.9	0.1	0.4	0.2	1.3	1.3	-1.1	0.1	1.6	0.1	-0.1	0.1	-0.4	-1.0	-0.8	1.4	0.9	1.7	0.7	0.9		
	Noviembre	0.7	1.2	1.0	0.1	0.3	0.2	1.2	1.4	-1.1	0.1	1.7	0.3	0.1	0.3	-0.2	-0.9	-0.7	2.8	1.2	1.8	0.7	1.1		
	Diciembre	1.1	1.3	1.0	0.6	0.7	0.2	1.2	1.3	-1.2	0.1	1.7	0.4	0.2	0.3	-0.4	-1.1	-0.4	3.5	1.2	1.8	0.7	1.1		

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																								
Tasas mensuales de crecimiento																								
			Euro Área																		Reino Unido Suecia Dinamarca			
			Euro Área	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia				Malta
Pesos 2014 %				27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	-1.1	-0.7	-0.6	-2.1	-1.3	-0.6	-1.9	-1.1	-0.9	-1.4	-0.1	-0.6	0.3	-0.6	-0.9	-1.1	0.7	0.2	-1.5	-0.6	-1.2	-0.2
		2015	-1.5	-1.2	-1.1	-2.5	-1.6	-1.2	-2.1	-1.4	-1.2	-1.5	-0.7	-0.7	-0.1	-1.2	-1.1	-0.9	0.1	-0.4	-1.1	-0.9	-1.1	-0.6
		2016	-1.4	-0.9	-0.8	-2.1	-1.4	-0.9	-1.9	-1.2	-1.1	-1.2	0.0	-0.5	-0.1	-0.7	-1.1	-1.1	-0.3	0.1	-1.3	-0.6	-1.1	-0.2
		2017	-1.0	-0.8	-0.7	-2.1	-1.2	-0.9	-1.9	-1.3	-1.2	-1.2	0.0	-0.3	0.0	-0.7	-1.1	-1.0	-0.2	0.3	-1.3	-0.6	-1.1	-0.2
	Febrero	2014	0.3	0.5	0.6	-0.3	-0.1	0.6	2.2	0.3	-1.1	-0.3	0.3	0.6	-0.1	0.0	1.2	0.5	0.0	0.2	0.7	0.6	0.5	0.5
		2015	0.6	1.0	0.7	0.3	0.2	0.8	2.4	0.3	-0.2	0.0	0.3	0.6	-0.2	0.2	2.0	0.5	0.4	0.5	0.5	0.2	0.8	0.9
		2016	0.3	0.4	0.4	0.0	-0.2	0.8	2.2	0.3	-0.5	0.0	0.5	0.5	-0.1	0.2	1.3	0.6	0.1	0.2	0.5	0.5	0.7	0.8
		2017	0.4	0.7	0.5	0.1	0.0	0.8	2.3	0.3	-0.4	0.0	0.5	0.4	0.0	0.2	1.4	0.5	0.0	0.3	0.5	0.5	0.8	0.8
	Marzo	2014	0.9	0.3	0.5	2.2	0.2	1.1	0.0	0.9	1.8	1.4	0.3	0.5	0.0	0.7	0.0	1.3	0.3	0.4	1.0	0.2	0.0	0.2
		2015	1.1	0.5	0.8	2.1	0.6	1.3	0.3	1.4	1.9	1.9	0.4	0.6	0.2	0.9	0.4	0.7	0.8	0.7	0.9	0.2	0.1	0.5
		2016	1.1	0.3	0.6	1.9	0.5	1.2	0.1	1.2	1.9	1.7	0.5	0.4	0.1	0.8	0.1	1.0	0.4	0.3	1.0	0.3	0.1	0.5
		2017	1.0	0.4	0.6	2.0	0.5	1.2	0.1	1.3	1.9	1.7	0.5	0.3	0.1	0.8	0.1	0.9	0.2	0.3	1.0	0.3	0.1	0.5
	Abril	2014	0.2	-0.3	0.0	0.6	0.9	0.6	-0.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.0	0.0	0.5	0.2	0.7	0.5	0.2	1.9	0.3	0.4	0.1
		2015	0.2	-0.1	0.1	0.4	0.9	0.8	0.3	0.1	0.4	0.4	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.1	0.3	0.6	0.6	2.8	0.3	0.2	0.2
		2016	0.1	-0.2	0.1	0.6	0.9	0.7	0.2	0.1	0.4	0.1	0.2	0.0	0.2	0.4	0.0	0.5	0.4	0.3	2.6	0.4	0.3	0.1
		2017	0.2	-0.2	0.1	0.6	1.0	0.7	0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	0.0	0.2	0.4	0.0	0.4	0.2	0.3	2.6	0.4	0.2	0.1
	Mayo	2014	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.1	0.1	-0.6	0.1	-0.3	0.0	0.3	0.7	0.1	1.1	0.2	0.2	1.0	-0.1	0.1	0.0
		2015	0.2	0.1	0.3	0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	-0.2	0.5	-0.1	0.5	0.3	0.7	0.5	1.1	0.8	0.4	0.9	0.2	0.4	0.0
		2016	0.2	0.0	0.2	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	-0.4	0.2	0.0	0.4	0.3	0.6	0.1	1.1	0.4	0.3	1.0	0.1	0.3	0.1
		2017	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	0.0	0.1	0.2	-0.3	0.2	0.0	0.3	0.2	0.6	0.1	1.1	0.3	0.3	1.0	0.1	0.3	0.1
	Junio	2014	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.1	0.0	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.7	0.4	0.3	1.2	0.2	0.2	-0.1
		2015	0.0	-0.1	-0.1	0.2	0.3	-0.6	0.2	0.0	0.9	-0.1	0.0	0.4	0.1	-0.1	0.2	0.3	-0.1	0.1	1.0	0.0	-0.3	-0.1
		2016	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	-0.5	0.2	0.0	0.8	0.0	0.1	0.3	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.3	1.0	0.0	0.0	-0.1
		2017	0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	-0.5	0.2	0.0	0.8	0.0	0.1	0.2	0.2	-0.1	-0.1	0.4	0.1	0.3	1.0	0.0	-0.1	-0.1
	Julio	2014	-0.7	0.3	-0.4	-2.0	-1.0	0.3	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6	-0.1	-0.1	-0.2	-1.0	-1.0	-0.3	-0.2	-0.2	0.0	-0.4	-0.3	-0.2
		2015	-0.6	0.3	-0.5	-1.9	-0.9	0.7	-1.3	-0.5	-1.2	-0.7	-0.3	-0.3	-0.3	-0.7	-1.3	-0.6	-1.1	-0.3	0.0	-0.2	0.1	-0.1
		2016	-0.5	0.4	-0.4	-1.9	-0.8	0.5	-1.3	-0.6	-1.1	-0.6	-0.3	-0.1	-0.1	-0.7	-1.1	-0.5	-0.5	0.3	0.0	-0.2	0.0	-0.2
		2017	-0.5	0.3	-0.4	-1.9	-0.9	0.5	-1.3	-0.5	-1.1	-0.6	-0.3	0.0	0.0	-0.7	-1.2	-0.5	-0.2	0.3	0.0	-0.2	0.0	-0.2
	Agosto	2014	0.1	0.1	0.5	-0.2	0.2	-0.1	1.4	0.0	-1.1	-0.1	0.2	0.3	-0.2	-0.1	0.9	0.1	-0.8	-0.2	0.2	0.4	0.0	-0.2
		2015	0.0	0.0	0.4	-0.1	-0.3	-0.5	1.3	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.3	-0.2	0.0	0.8	0.7	-0.4	-0.2	0.3	0.3	-0.2	-0.3
		2016	0.3	0.2	0.5	-0.1	0.2	-0.3	1.5	-0.1	-0.5	-0.2	0.2	0.2	-0.1	0.1	1.1	0.4	-0.3	0.3	0.3	0.4	-0.1	0.0
		2017	0.2	0.2	0.5	0.0	0.3	-0.3	1.5	-0.1	-0.4	-0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	1.1	0.5	-0.2	0.3	0.3	0.4	-0.1	0.0
	Septiembre	2014	0.4	-0.1	-0.4	1.9	0.2	0.0	-0.4	0.9	1.6	0.5	0.6	-0.3	0.1	0.3	0.0	-0.6	0.4	-0.1	-1.0	0.1	0.2	0.3
		2015	0.2	-0.2	-0.4	1.7	-0.3	-0.2	-0.2	0.5	1.2	0.7	0.1	-0.5	-0.2	-0.1	-0.3	-0.6	-0.2	-0.6	-0.8	-0.2	0.5	0.3
		2016	0.4	0.0	-0.3	1.9	0.1	-0.1	-0.2	0.7	1.3	0.7	0.4	-0.3	-0.1	0.2	0.0	-0.6	-0.2	0.3	-0.8	0.2	0.4	0.4
		2017	0.4	0.0	-0.3	1.9	0.0	-0.1	-0.2	0.6	1.3	0.7	0.4	-0.1	0.0	0.2	-0.1	-0.6	-0.2	0.3	-0.8	0.2	0.4	0.4
	Octubre	2014	-0.1	-0.3	0.0	0.3	0.5	-0.1	0.0	-0.9	0.0	-0.2	-0.3	0.1	0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	0.1	0.1	0.1	0.1
		2015	0.1	0.4	0.2	0.0	0.6	-0.9	0.4	0.7	-1.0	-0.9	0.2	-0.3	0.1	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.2	-0.6	0.2	0.1	0.0
		2016	0.2	0.2	0.2	0.0	0.7	-0.5	0.2	0.4	-0.9	-0.4	0.1	-0.1	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.0	0.3	-0.6	0.2	0.1	0.0
		2017	0.2	0.2	0.2	0.0	0.7	-0.5	0.2	0.5	-0.9	-0.4	0.1	0.0	0.1	0.1	-0.1	-0.3	-0.1	0.3	-0.6	0.2	0.1	0.0
	Noviembre	2014	-0.2	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.7	-0.2	0.1	-0.7	-0.4	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4	-1.6	-0.2	-0.9	-2.2	-0.2	-0.1	-0.3
		2015	-0.2	-0.3	-0.1	-0.2	0.4	-0.6	0.1	0.1	-0.8	-0.2	-0.2	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-1.8	-0.4	-1.0	-2.6	-0.1	0.0	-0.3
		2016	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.3	-0.6	0.0	0.1	-0.8	-0.2	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-1.7	-0.2	0.3	-2.4	0.0	0.0	-0.2
		2017	-0.1	0.1	0.0	-0.1	0.3	-0.6	0.0	0.1	-0.8	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-1.7	-0.1	0.3	-2.4	0.0	0.0	-0.2
	Diciembre	2014	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.6	-0.3	0.0	0.1	-0.5	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	-1.0	-0.7	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.3	-0.3
		2015	0.0	0.5	0.4	-0.2	-0.3	-0.2	0.2	0.3	-0.2	0.1	0.1	-0.2	-0.2	-0.6	-0.2	-1.0	-0.5	-0.3	0.0	0.3	0.3	-0.2
		2016	0.3	0.7	0.4	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.2	-0.3	0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.5	-0.3	-1.2	-0.3	0.3	0.0	0.3	0.3	-0.2
		2017	0.3	0.6	0.4	0.2	0.0	-0.2	0.2	0.2	-0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.5	-0.2	-1.2	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.3	-0.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016



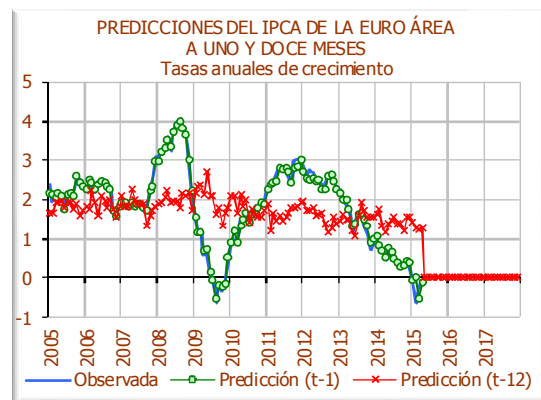
## ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.8

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, Diciembre de 2015				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.73	0.83	± 0.38
Tabaco	23.94	2.89	3.19	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	0.19	0.26	
Manufacturas	266.60	0.48	0.52	± 0.21
Servicios	427.76	1.13	1.27	± 0.14
<b>SUBYACENTE</b>	<b>817.08</b>	<b>0.86</b>	<b>0.96</b>	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	2.01	3.58	± 0.72
Energía	108.07	-5.85	-4.30	± 0.86
<b>INFLACIÓN RESIDUAL</b>	<b>182.92</b>	<b>-2.61</b>	<b>-1.05</b>	± 0.57
<b>INFLACIÓN TOTAL</b>	<b>1000</b>	<b>0.24</b>	<b>0.60</b>	± 0.12

\* Intervalos al 80% contruados a partir de errores históricos

Gráfico II.2.5



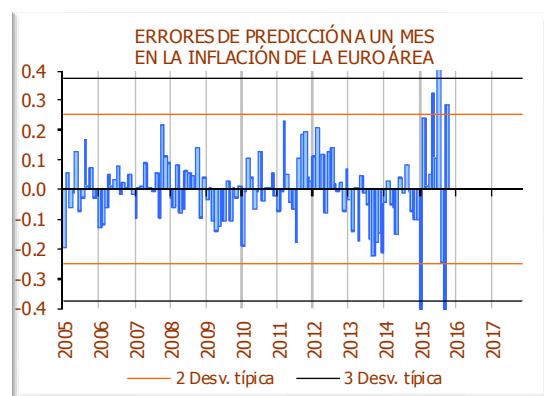
Cuadro II.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, Diciembre de 2015				
	Pesos 2015 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	282.96	0.7	<b>0.8</b>	± 0.29
Francia	206.11	0.7	<b>0.4</b>	± 0.20
Italia	175.21	-0.3	<b>0.2</b>	± 0.23
España	110.95	0.0	<b>0.2</b>	± 0.15
Holanda	50.96	-0.3	<b>0.5</b>	± 0.33
Bélgica	36.11	1.8	<b>1.6</b>	± 0.32
Austria	34.27	1.4	<b>0.7</b>	± 0.37
Grecia	23.52	-0.6	<b>0.2</b>	± 0.78
Portugal	21.07	0.2	<b>0.7</b>	± 0.66
Finlandia	19.27	-0.2	<b>0.0</b>	± 0.37
Irlanda	13.40	0.0	<b>0.1</b>	± 0.30
Eslovaquia	7.46	-0.6	<b>-0.2</b>	
Eslovenia	3.75	-1.1	<b>-0.7</b>	± 0.24
Luxemburgo	3.07	0.7	<b>1.2</b>	± 0.32
Chipre	2.33	-1.6	<b>-1.1</b>	
Letonia	2.47	-0.1	<b>0.3</b>	
Estonia	1.80	-0.4	<b>0.6</b>	
Malta	0.96	1.2	<b>1.4</b>	
Reino Unido		0.4	<b>0.5</b>	± 0.33
Suecia		1.0	<b>0.8</b>	± 0.50
Dinamarca		0.2	<b>0.2</b>	± 0.27

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016

Gráfico II.2.6





## II.3. POLÍTICA MONETARIA

La inflación anual de la Euro Área en diciembre fue del 0.2%, aumentando una décima desde el dato de noviembre. Con todo, el dato constituyó una importante sorpresa a la baja por la reducción de los precios de carburantes y combustibles en las últimas semanas del mes al tiempo que se reducía la cotización del BRENT en los mercados de futuros. La inflación media anual para el año 2015 ha sido del 0.0%, una décima menos de lo pronosticado en noviembre. Para el año 2016 se estima que la inflación media se eleve hasta el 0.3% ( $\pm 0.65$ ), ocho décimas menos que la previsión anterior (véase Cuadro II.3.1). La expansión cuantitativa llevada a cabo por el BCE, cuya duración fue extendida el pasado diciembre hasta marzo de 2017, es un factor que debería hacer acelerar la inflación, a ello se le une, la previsible evolución a la baja del tipo de cambio frente al dólar. Sin embargo, la componente energética, a lo que también han colaborado la caída de precios en otras materias primas, supone el factor dominante de las expectativas inflacionistas a 12 meses vista. La probabilidad de que la inflación media del año 2016 se sitúe por debajo de cero es del 3.2%. Dicha probabilidad no puede considerarse elevada, pero hasta el pasado mes de noviembre su valor era de 0.0%. Para 2017 la inflación media anual estará aún por debajo del 1.5% con una probabilidad del 53.98%.

Analizando los datos de crédito de diciembre, el stock de crédito al sector privado en la Euro Área aumentó un 0.6% respecto al nivel del año anterior. El dato de crecimiento medio anual habría sido también del 0.6%. Esto supone una deceleración de 6 décimas respecto al ritmo de crecimiento observado en noviembre. El crédito a los hogares, aumentó un 1.9% anual, manteniendo el ritmo de crecimiento previo. Fue el stock de crédito a las empresas no financieras, aquel que ha experimentado una práctica estabilización en el ritmo de crecimiento anual, al observarse solo un aumento del 0.1%, cinco décimas menos que en el mes previo. El agregado M3 creció al 4.7% anual en diciembre 3 décimas menos que en el mes anterior. La M3 habría crecido, como media del año 2015 un 4.8%.

En la reunión del 21 de enero el Consejo de Gobierno del BCE no hizo variaciones en los

principales tipos de intervención, manteniéndose el tipo de depósito en el 0.3% negativo; el tipo de interés de las operaciones principales de financiación en el 0.05%, y los tipos de la facilidad marginal de crédito en el 0.1% (véase Gráfico II.3.1.).

En cuanto a las medidas no convencionales de liquidez, el saldo al final de 2015 del programa CBPP3 (Covered Bonds) iniciado en noviembre de 2014, se eleva a 143.800 millones de euros, inyectando un promedio semanal de 2.500 millones de euros. Por su parte, el programa ABSPP (Asset Backed Securities), iniciado en noviembre de 2014, ha alcanzado un volumen total de actuaciones de 15.500 millones de euros a final de 2015, siendo el monto medio de inyección semanal, 300 millones de euros. En cuanto al programa PSPP, dedicado a la compra de valores públicos, comenzado en marzo de 2015, alcanzó un saldo de 493.100 millones a final de 2015, con una inyección de recursos al sistema media semanal de 11.800 millones de euros (Véase Gráfico II.3.5).

Los precios energéticos han rebajado considerablemente las expectativas de inflación previas, ya claramente por debajo del "inferior pero próximo al 2%" establecido como objetivo del BCE. A pesar de que se trata de un impacto circunscrito a una gama relativamente pequeña de productos, siempre puede haber efectos de segunda vuelta en bienes y servicios conexos. A ello se suma la extensión hasta marzo de 2017 del programa PSPP. El BCE parece estar interpretando la coyuntura a medio plazo como merecedora de una política monetaria muy expansiva, con lo que no se esperan en los próximos meses cambios importantes en los tipos de interés.

Cuadro II.3.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2015	2016	2015	2016	2017	2018
	Dic	Ene				
Subyacente						
81.71%	0.9	1 ( $\pm 0.14$ )	0.8 ( $\pm 0$ )	0.9 ( $\pm 0.33$ )	1 ( $\pm 0.6$ )	1.1 ( $\pm 0.6$ )
Total						
100%	0.2	0.3 ( $\pm 0.16$ )	0 ( $\pm 0$ )	0.3 ( $\pm 0.65$ )	1.4 ( $\pm 0.98$ )	1.3 ( $\pm 0.6$ )

\* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos

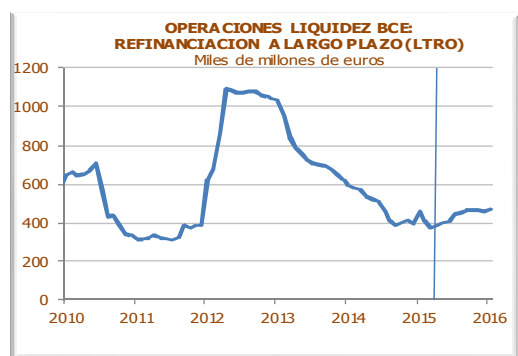
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016

*La revisión a la baja en las expectativas de inflación, y la desaceleración del crédito al sector privado, entre otros factores, soportan un escenario de política monetaria muy expansiva a medio plazo.*

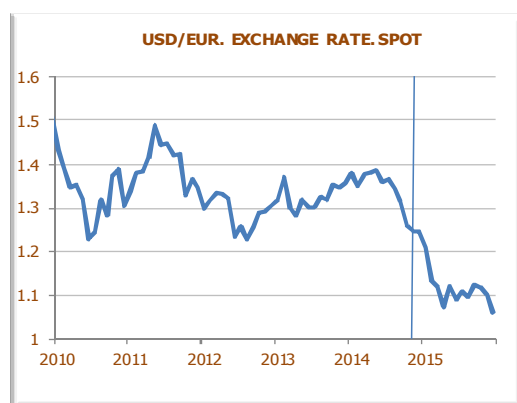


Gráfico II.3.1



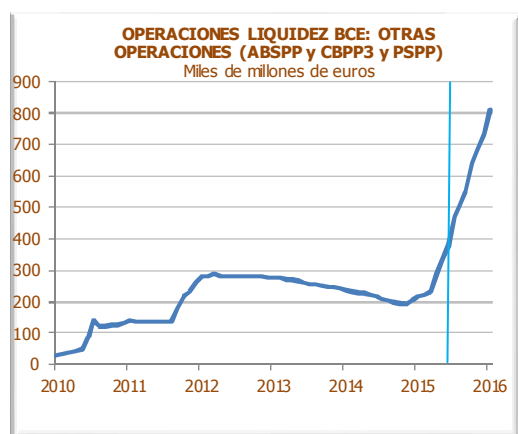
Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de enero de 2016

Gráfico II.3.2



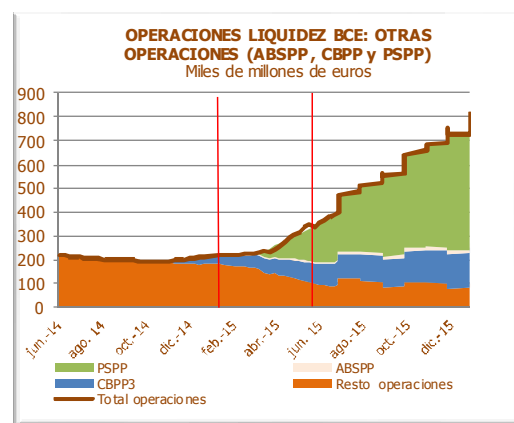
Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de enero de 2016

Gráfico II.3.3\*



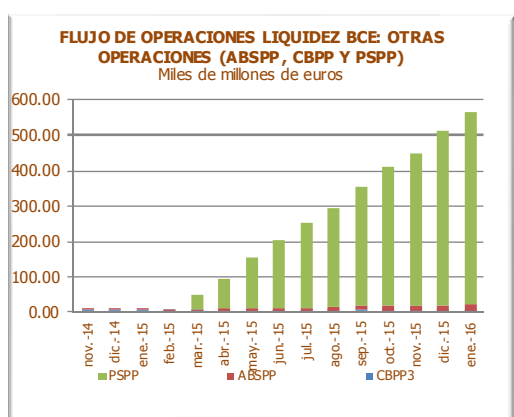
Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de enero de 2016

Gráfico II.3.4\*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de enero de 2016

Gráfico II.3.5\*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 30 de enero de 2016

\*El Gráfico II.3.3 permite apreciar mensualmente la expansión de la parte del balance del BCE debido a "otras operaciones de liquidez" desde el inicio de la crisis.

\*El Gráfico II.3.4 se centra, semanalmente en el periodo a partir de junio de 2014, con el cambio de orientación en la política monetaria. Muestra el saldo total "Otras Operaciones de liquidez" y detalla el saldo de los programas no convencionales ABSPP, CBPP3 y el PSPP.

\*El Gráfico II.3.5 muestra el flujo mensual de las operaciones enmarcadas en los tres programas anteriormente indicados.

### III. ESTADOS UNIDOS

#### III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

El dato de diciembre sorprende a la baja, en menor medida que el del mes previo. El último trimestre de 2015 cierra con tasa anual negativa.

Los pronósticos de crecimiento medio anual se revisan a la baja: 0.7 puntos hasta el 0.0% en 2016 y 1.6 puntos para 2017, hasta el 0.5%.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Equipo	material		
TASA MEDIA ANUAL	2011	4.4	0.4	2.4	4.2	3.0	
	2012	2.0	-2.2	4.8	4.1	2.8	
	2013	5.5	0.6	0.6	3.1	1.9	
	2014	7.0	0.9	2.8	5.1	3.7	
	2015	5.4	1.3	1.5	1.5	1.3	
	2016	7.4	-1.9	1.1	-1.0	0.0	
	2017	12.7	-2.4	2.0	-1.3	0.5	
TASAS INTERANUALES	2014	I	7.0	2.2	1.2	3.6	2.9
		II	6.9	0.8	2.5	5.1	3.6
		III	7.9	0.2	3.4	5.5	4.0
		IV	6.1	0.5	4.0	6.1	4.4
	2015	I	4.8	1.2	2.8	4.8	3.4
		II	4.9	0.8	1.9	2.1	1.6
		III	6.0	3.0	1.0	1.0	1.3
		IV	6.0	0.0	0.1	-1.9	-0.9
	2016	I	6.7	-2.0	0.3	-2.5	-1.2
		II	7.0	-1.8	0.8	-1.4	-0.2
		III	8.3	-2.4	1.6	-0.5	0.3
		IV	7.6	-1.5	1.9	0.5	1.0
	2017	I	12.9	-2.3	2.3	-0.9	0.7
		II	12.8	-2.4	2.1	-1.2	0.6
		III	12.3	-2.3	1.9	-1.4	0.4
		IV	12.7	-2.4	1.9	-1.6	0.3

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	4.9	2.7	1.6	2.3	4.1	-1.4	1.5
Febrero	3.9	4.1	1.5	2.7	3.5	-0.8	0.8
Marzo	4.3	2.4	2.2	3.5	2.5	-0.1	0.7
Abril	3.4	3.8	2.1	3.1	2.0	0.1	0.6
Mayo	2.1	3.9	1.3	3.8	1.5	0.3	0.6
Junio	2.1	3.4	1.4	3.9	1.3	0.4	0.6
Julio	2.5	3.2	1.0	4.2	1.7	0.4	0.6
Agosto	2.3	2.3	2.1	3.9	1.7	0.6	0.4
Septiembre	2.3	2.3	2.5	3.9	0.6	1.2	0.5
Octubre	3.0	1.9	2.5	4.0	0.6	1.2	0.3
Noviembre	3.1	2.5	2.4	4.7	-1.3	1.8	0.4
Diciembre	2.4	1.9	2.4	4.4	-2.0	1.5	0.3

Fuente: Federal Reserve & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de enero de 2016



## III.2. INFLACIÓN

La inflación subyacente del IPC se comportó de forma muy similar a lo previsto, con un descenso del 0.12% frente al 0.08% esperado, su tasa anual sube ligeramente, del 2.02% al 2.10%.

Dentro de la inflación subyacente se produjo una innovación significativa al alza en los precios de los automóviles. No obstante, el resto de rúbricas registró una evolución más contenida de lo previsto.

Así, en el caso de los servicios, con un aumento mensual del 0.08% frente al 0.15% previsto, pasando la tasa anual del 2.88% al 2.93%. Por lo que se refiere a los bienes industriales no energéticos, la variación mensual fue del -0.76% frente al -0.78% previsto, la tasa anual pasa del -0.56% al -0.42%.

Fuera de la inflación subyacente, destaca la significativa desviación a al baja en los alimentos en el hogar, por cereales y carne.

Referente a los indicadores que afectan al IPC destaca el nuevo descenso del precio del crudo en los mercados internacionales, así como la nueva apreciación del dólar. Por su parte, los precios de importación fueron algo más bajos de lo previsto, mientras que los precios de producción estuvieron algo por encima.

Considerando el conjunto de la nueva información disponible, las previsiones sobre la inflación subyacente y del IPC se moderan.

En términos del índice de precios de gasto de consumo personal subyacente -PCE subyacente<sup>1</sup>-, se predice una tasa anual para enero del 1.56%. Este repunte de casi dos décimas se explica por el efecto escalón de los precios de los servicios médicos registrado en enero de 2015.

Nuestras previsiones para el PCE subyacente<sup>2</sup> se mantienen en línea con lo establecido por la Fed en su última reunión<sup>3</sup> (Cuadro III.2.1 y Gráficos III.2.1 y III.2.2).

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2013	1.5	1.8	1.5	1.2	
	2014	1.6	1.7	1.5	1.2	
	2015	0.1	1.8	1.3	1.1	
	2016	0.8	2.1	1.7	1.6	
	2017	2.0	2.2	1.8	1.8	
TASAS ANUALES	2015	Junio	0.1	1.8	1.3	1.1
		Julio	0.2	1.8	1.3	1.0
		Agosto	0.2	1.8	1.3	1.1
		Septiembre	0.0	1.9	1.3	1.2
		Octubre	0.2	1.9	1.3	1.2
		Noviembre	0.5	2.0	1.3	1.2
		Diciembre	0.7	2.1	1.4	1.2
	2016	Enero	1.3	2.1	1.6	1.4
		Febrero	0.9	2.1	1.6	1.4
		Marzo	0.5	2.1	1.6	1.5
		Abril	0.5	2.0	1.6	1.4
		Mayo	0.3	2.0	1.6	1.5
		Junio	0.2	2.0	1.6	1.5
		Julio	0.3	2.0	1.6	1.5
Agosto	0.6	2.1	1.7	1.6		

(1) PCE = Índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de febrero de 2016

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

2. El PCE, índice de precios de gasto de consumo personal (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

3. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20151216.pdf>

La variación mensual del PCE subyacente del mes de diciembre fue del 0.10% exactamente lo previsto, pasando la tasa anual del 1.33% al 1.41%.

La diferencia entre la tasa anual del IPC subyacente y el PCE subyacente tiene mucho que ver con los servicios médicos y su cómputo en el PCE.

Nuestra previsión del PCE subyacente queda en línea con lo establecido por la Fed en su última reunión.



Gráfico III.2.1

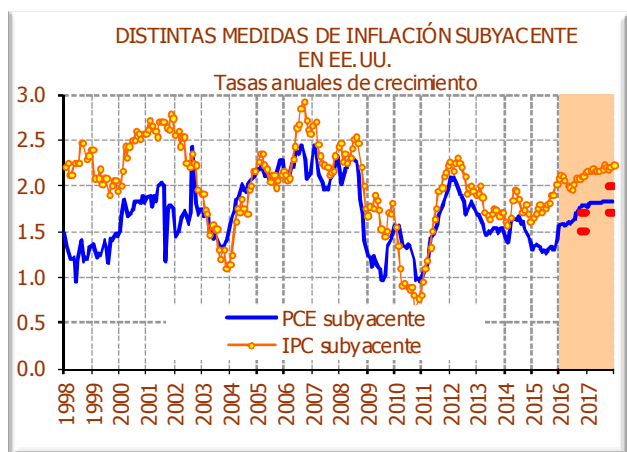


Gráfico III.2.2

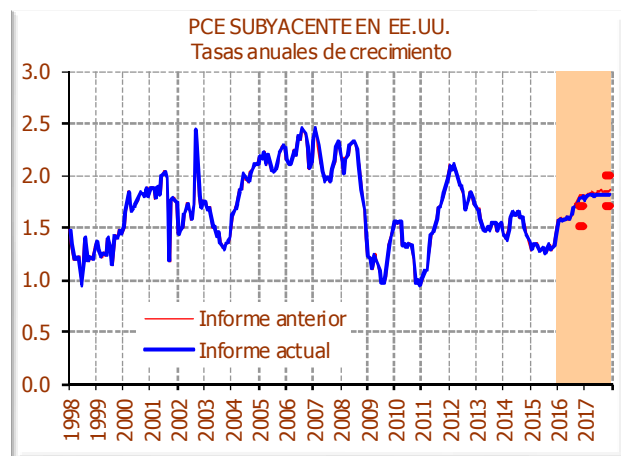


Gráfico III.2.3

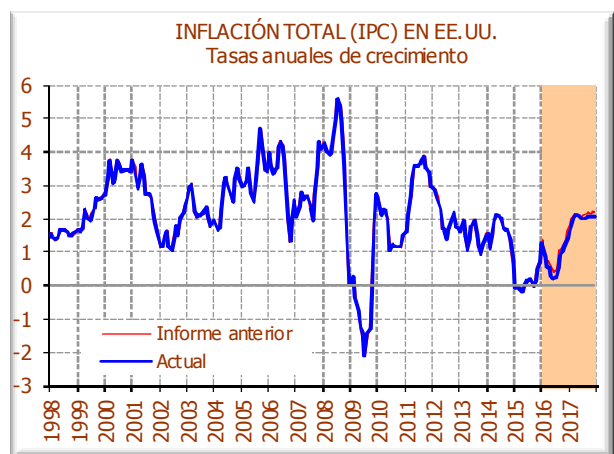


Gráfico III.2.4

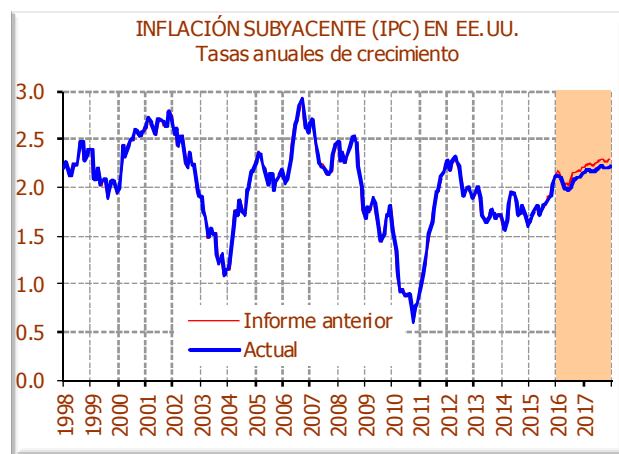


Gráfico III.2.5

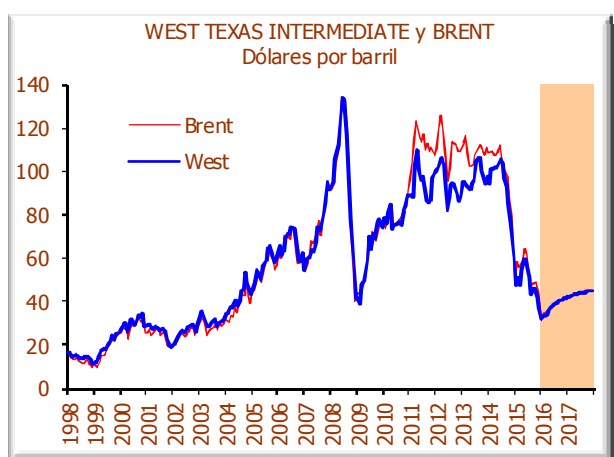
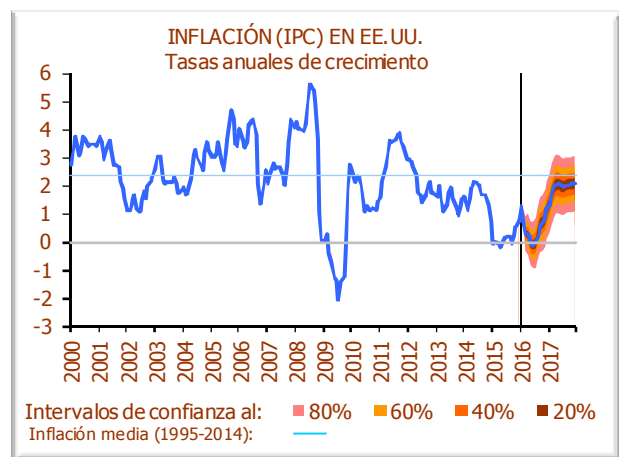


Gráfico III.2.6



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 2 de febrero de 2016

Fecha informe anterior: 23 de diciembre de 2015



Gráfico III.2.7

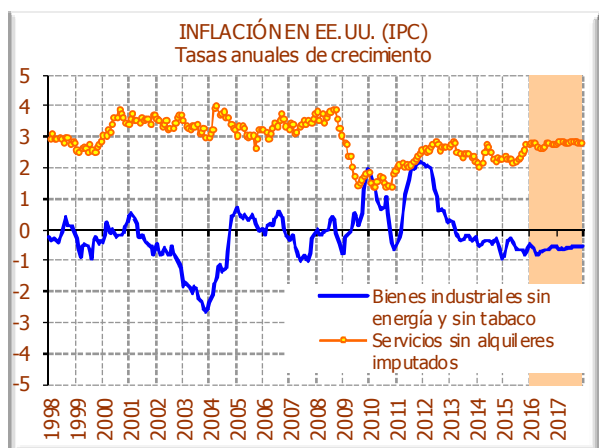


Gráfico III.2.8

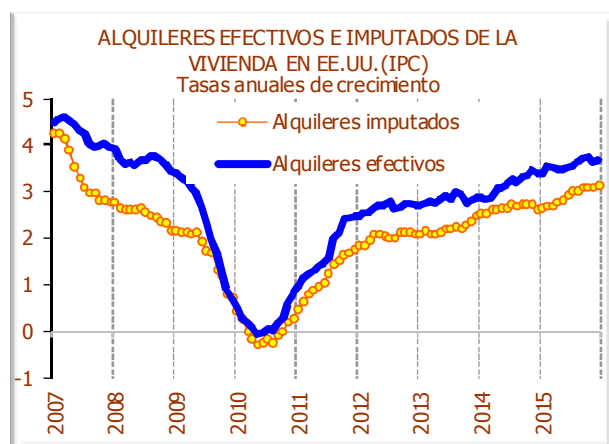


Gráfico III.2.9

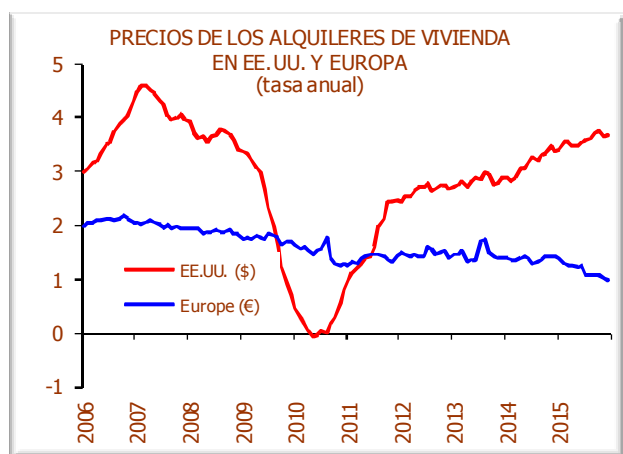


Gráfico III.2.10

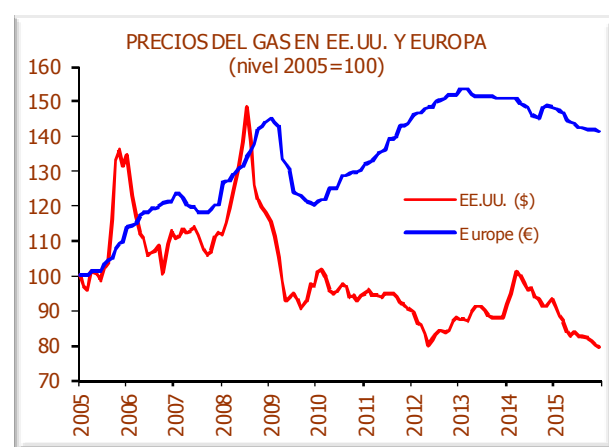


Gráfico III.2.11

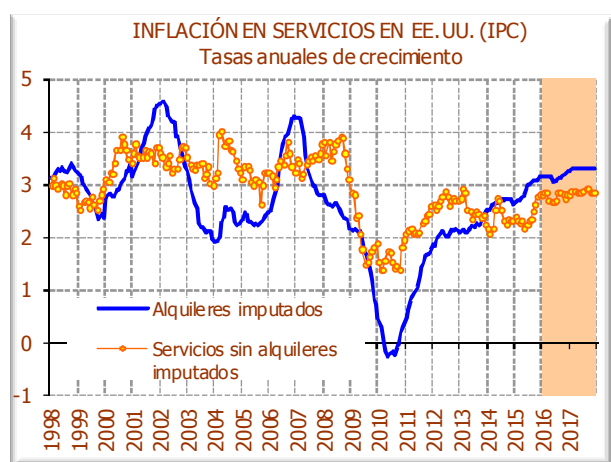
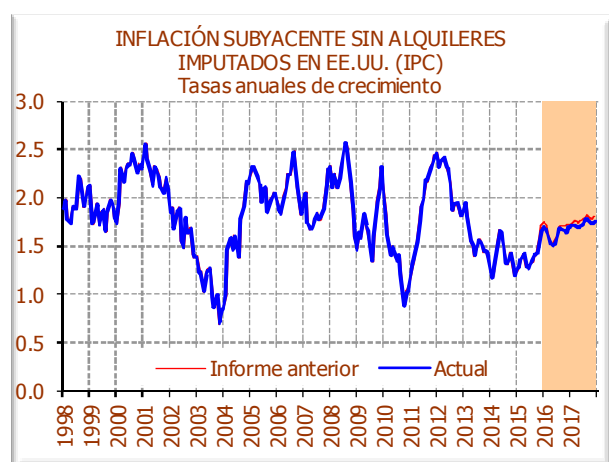


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 2 de febrero de 2016

Fecha informe anterior: 23 de diciembre de 2015

Gráfico III.2.13

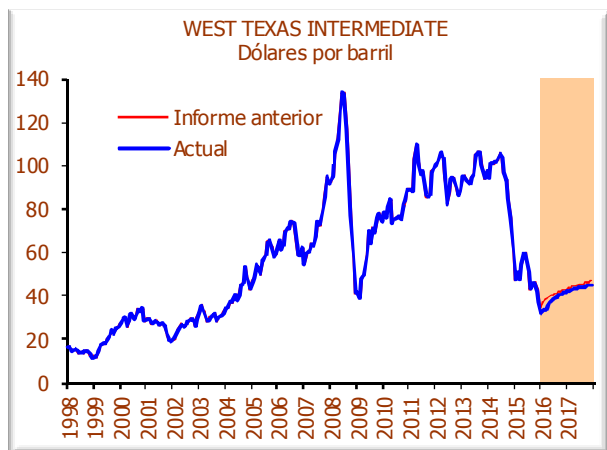


Gráfico III.2.14

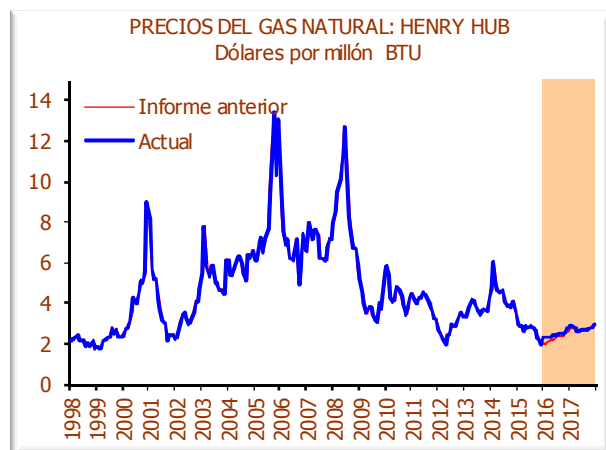


Gráfico III.2.15

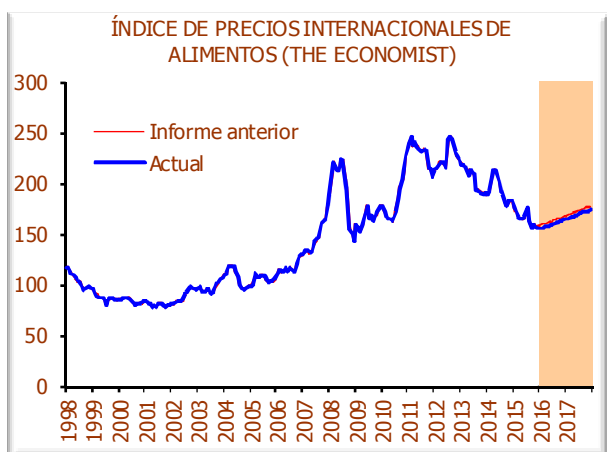


Gráfico III.2.16

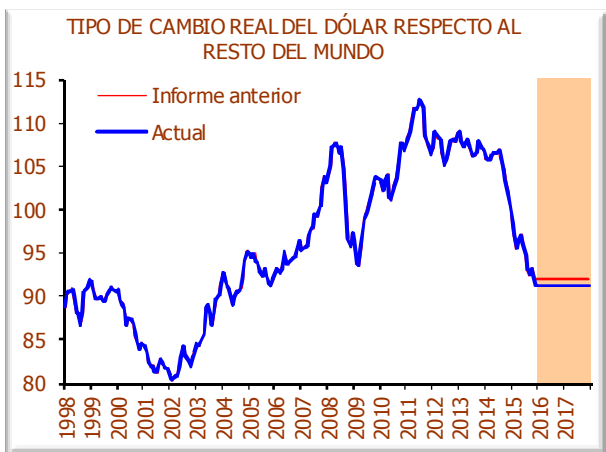


Gráfico III.2.17

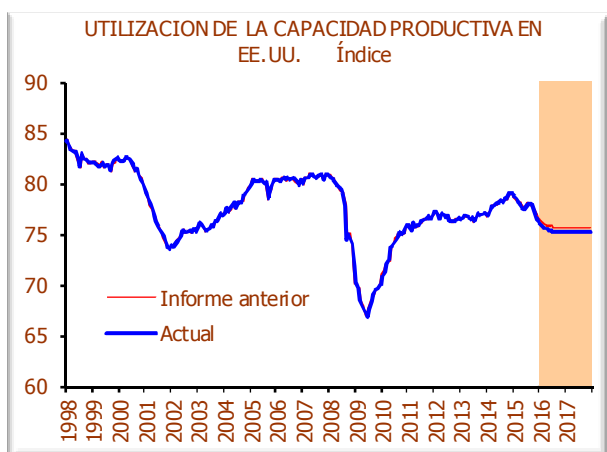
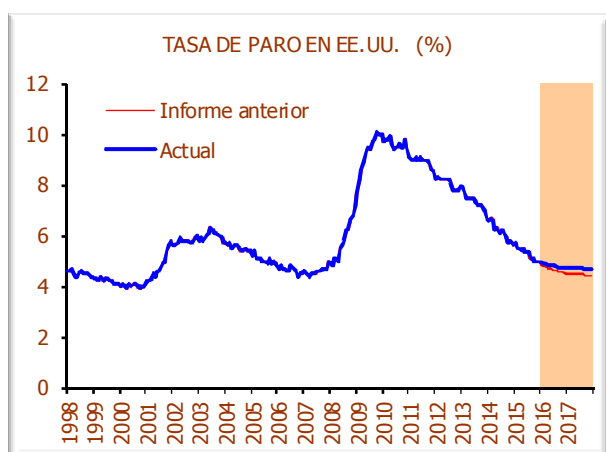


Gráfico III.2.18



Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 2 de febrero de 2016

Fecha informe anterior: 23 de diciembre de 2015



Cuadro III.2.2

INFLACIÓN POR COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN USA												Cambios respecto al mes anterior	
Tasas medias anuales													
				Importancia relativa Diciembre 2013	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016	2017
Inflación Total del IPC	Inflación Residual	Alimentos	Alimentos en casa	8.638	4.8	2.5	0.9	2.4	1.2	-0.1	1.7	-0.8	-0.4
			Alimentos fuera de casa	5.704	2.3	2.8	2.1	2.4	2.9	2.0	1.6	-0.2	-0.3
				13.891	3.7	2.6	1.4	2.4	1.9	0.8	1.7	-0.5	-0.4
		Energía	Combustibles	0.275	22.5	-0.4	-1.2	2.1	-24.4	-23.2	-3.3	-3.9	1.1
			Gas	0.834	-2.8	-9.6	4.7	7.1	-11.9	-4.2	5.3	3.3	-1.7
			Electricidad	2.872	1.9	-0.1	2.1	3.6	0.6	-3.9	-4.4	0.1	-0.2
			Carburantes	5.065	26.5	3.3	-2.8	-3.8	-27.1	-20.6	4.1	-1.8	0.6
				9.046	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-16.7	-12.5	0.5	-0.6	0.0
				22.937	8.3	1.9	0.5	1.3	-5.5	-3.9	1.3	-0.6	-0.3
	Inflación Subyacente	Bienes industriales no energéticos	Coches usados	1.673	4.1	0.9	-0.3	-0.5	-1.3	0.6	0.0	1.6	0.3
			Otros bienes duraderos	7.528	0.3	0.0	-0.9	-1.6	-1.1	-1.2	-0.8	-0.1	0.0
			No duraderos sin tabaco	9.806	1.5	2.1	0.4	0.3	-0.1	-0.4	-0.5	0.1	0.1
			Tabaco	0.703	3.4	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4	0.0	0.0
				19.710	1.3	1.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.5	-0.4	0.2	0.1
		Servicios no energéticos	Alquileres imputados	22.505	1.2	2.0	2.2	2.6	2.9	3.1	3.3	-0.1	-0.1
			Alquileres reales	6.977	1.7	2.7	2.8	3.2	3.6	3.7	3.8	-0.1	-0.2
			Médicos	5.847	3.1	3.9	3.1	2.4	2.4	3.3	3.1	-0.2	-0.2
			Transporte	5.571	3.1	1.8	2.6	1.9	2.0	2.4	2.8	-0.3	-0.1
			Comunicación	2.534	-1.1	0.5	-0.1	-0.4	-1.8	1.1	0.6	-0.2	-0.1
			Educativos	3.049	4.2	4.0	3.7	3.3	3.6	3.5	3.6	0.0	0.0
			Otros servicios	10.870	1.8	2.8	2.3	2.5	2.5	2.2	2.4	-0.1	0.0
				57.353	1.8	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	3.0	-0.1	-0.1
				77.063	1.7	2.1	1.8	1.7	1.8	2.1	2.2	-0.1	-0.1
			100.000	3.2	2.1	1.5	1.6	0.1	0.8	2.0	-0.2	-0.1	

Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de febrero de 2016

Cuadro III.2.3

PRINCIPALES INDICADORES UTILIZADOS EN EL IPC USA										Cambios respecto al mes anterior								
Tasas medias anuales																		
										2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016	2017
INDICADORES	Indicadores de actividad	Tasa de paro	-7.2	-9.6	-9.0	-16.3	-14.1	-9.0	-2.1	2.7	2.2							
		Utilización de la capacidad productiva	3.4	0.7	0.1	1.8	-0.4	-3.0	-0.3	-0.5	-0.1							
	Tipo de cambio (si baja, se aprecia el \$)	Tipo de cambio real	5.4	-2.1	-0.2	-2.1	-9.7	-3.8	0.0	-0.8	0.0							
		Tipo de cambio nominal	4.8	-2.7	-1.2	-3.0	-11.2	-4.2	0.0	-0.9	0.0							
	Materias primas agrícolas	The economist	25.4	21.0	15.8	-5.2	-14.9	-3.3	6.2	-2.0	0.0							
	Energía	West Texas	19.5	-0.8	4.0	-4.7	-47.8	-22.5	16.0	-5.1	3.5							
		Henry Hub	-8.9	-31.1	35.4	17.8	-40.1	-7.4	13.1	6.4	-6.4							
	Precios de importación	bienes duraderos	0.3	0.2	-1.1	-1.3	-1.9	-0.9	0.0	-0.4	-0.1							
		bienes no duraderos	2.5	2.5	1.1	2.0	0.5	0.4	0.8	-0.1	0.0							
	Precios de producción al por mayor	bienes duraderos	1.7	2.4	0.8	1.0	1.3	1.2	1.2	0.1	0.1							
bienes no duraderos		4.2	3.7	2.9	3.3	3.4	2.5	2.3	0.2	0.1								

Fuente: BLS &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de febrero de 2016

Cuadro III.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.																
Tasas anuales de crecimiento																
		IPC														
		Subyacente						Residual								
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *		
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total									
IR Diciembre '13		9.2%	10.5%	19.7%	22.5%	34.8%	57.4%	77.1%		13.9%	9.0%	22.9%				
	2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.7	0.5	1.5	1.5		
	2014	-1.4	0.5	-0.3	2.6	2.4	2.5	1.7		2.4	-0.3	1.3	1.6	1.5		
	2015	-1.1	0.1	-0.5	2.9	2.4	2.6	1.83		1.9	-16.7	-5.5	0.12	1.3		
	2016	-0.9	-0.2	-0.5	3.1	2.8	2.9	2.06	± 0.22	0.8	-12.5	-3.9	0.76	± 0.51	1.7	
	2017	-0.7	-0.2	-0.4	3.3	2.9	3.0	2.19	± 0.31	1.7	0.5	1.3	2.00	± 0.66	1.8	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	-2.0	0.3	-0.8	2.6	2.4	2.5	1.6		3.2	-19.6	-5.9	-0.1	1.3	
		Febrero	-1.6	0.4	-0.5	2.7	2.3	2.5	1.7		3.0	-18.8	-5.7	0.0	1.3	
		Marzo	-1.2	0.6	-0.2	2.7	2.3	2.4	1.8		2.3	-18.3	-6.1	-0.1	1.3	
		Abril	-0.9	0.4	-0.2	2.8	2.3	2.5	1.8		2.0	-19.4	-6.8	-0.2	1.3	
		Mayo	-0.8	0.1	-0.3	2.8	2.2	2.4	1.7		1.6	-16.3	-5.8	0.0	1.3	
		Junio	-0.7	-0.2	-0.4	2.9	2.2	2.5	1.8		1.8	-15.0	-5.2	0.1	1.3	
		Julio	-1.0	-0.1	-0.5	3.0	2.3	2.6	1.8		1.6	-14.8	-5.1	0.2	1.3	
		Agosto	-1.2	0.1	-0.5	3.0	2.4	2.6	1.8		1.6	-15.0	-5.1	0.2	1.3	
		Septiembre	-1.0	-0.1	-0.5	3.1	2.5	2.7	1.9		1.6	-18.4	-6.4	0.0	1.3	
		Octubre	-1.2	-0.3	-0.7	3.1	2.6	2.8	1.9		1.6	-17.1	-5.7	0.2	1.3	
		Noviembre	-1.0	-0.2	-0.6	3.1	2.8	2.9	2.0		1.3	-14.7	-4.7	0.5	1.3	
		Diciembre	-0.83	-0.06	-0.42	3.14	2.80	2.93	2.10		0.78	-12.59	-4.03	0.73	1.41	
	2016	Enero	-0.71	-0.02	-0.34	3.13	2.80	2.93	2.12	± 0.09	0.77	-6.88	-1.83	1.26	± 0.11	1.56
		Febrero	-0.9	-0.1	-0.5	3.1	2.8	3.0	2.1	± 0.17	0.7	-11.3	-3.5	0.9	± 0.37	1.6
		Marzo	-1.0	-0.3	-0.6	3.1	2.8	2.9	2.1	± 0.23	0.8	-15.0	-4.8	0.5	± 0.60	1.6
		Abril	-1.3	-0.1	-0.7	3.1	2.7	2.9	2.0	± 0.28	1.0	-15.1	-4.7	0.5	± 0.73	1.6
		Mayo	-1.2	-0.1	-0.6	3.2	2.6	2.8	2.0	± 0.32	0.9	-17.2	-5.7	0.3	± 0.78	1.6
		Junio	-1.2	-0.1	-0.6	3.0	2.7	2.8	2.0	± 0.34	0.8	-17.1	-5.8	0.2	± 0.83	1.6
		Julio	-0.9	-0.2	-0.5	3.1	2.7	2.8	2.0	± 0.36	0.8	-16.8	-5.7	0.3	± 0.88	1.6
		Agosto	-0.7	-0.3	-0.5	3.1	2.8	2.9	2.1	± 0.36	0.8	-14.7	-4.8	0.6	± 0.94	1.7
		Septiembre	-0.8	-0.3	-0.5	3.1	2.8	2.9	2.1	± 0.38	0.5	-10.1	-3.2	0.9	± 0.98	1.7
		Octubre	-0.7	-0.2	-0.4	3.1	2.8	2.9	2.1	± 0.39	0.6	-9.5	-2.9	1.0	± 1.00	1.8
		Noviembre	-0.7	-0.2	-0.4	3.2	2.7	2.9	2.1	± 0.43	0.8	-8.3	-2.3	1.2	± 1.01	1.8
		Diciembre	-0.6	-0.2	-0.4	3.2	2.8	3.0	2.2	± 0.46	1.0	-5.7	-1.2	1.4	± 1.03	1.8
	2017	Enero	-0.7	-0.2	-0.4	3.3	2.8	3.0	2.2	± 0.49	1.2	-3.0	-0.2	1.7	± 1.06	1.8
		Febrero	-0.8	-0.2	-0.5	3.3	2.9	3.0	2.2	± 0.51	1.3	0.1	0.9	1.9	± 1.07	1.8
		Marzo	-0.8	-0.2	-0.5	3.3	2.9	3.0	2.2	± 0.52	1.6	1.6	1.6	2.1	± 1.05	1.8
		Abril	-0.7	-0.3	-0.5	3.3	2.8	3.0	2.2	± 0.53	1.4	3.0	1.9	2.1	± 1.04	1.8
		Mayo	-0.7	-0.2	-0.5	3.3	2.8	3.0	2.2	± 0.54	1.7	1.6	1.6	2.1	± 1.03	1.8
		Junio	-0.7	-0.2	-0.4	3.3	2.8	3.0	2.2	± 0.54	1.7	0.6	1.3	2.0	± 1.01	1.8
		Julio	-0.7	-0.2	-0.4	3.3	2.9	3.0	2.2	± 0.55	1.8	0.1	1.2	2.0	± 0.99	1.8
		Agosto	-0.7	-0.2	-0.4	3.3	2.9	3.0	2.2	± 0.55	1.8	0.2	1.3	2.0	± 0.98	1.8
		Septiembre	-0.7	-0.2	-0.4	3.3	2.9	3.0	2.2	± 0.55	1.9	0.4	1.4	2.0	± 0.97	1.8
		Octubre	-0.7	-0.2	-0.4	3.3	2.9	3.0	2.2	± 0.55	1.9	0.4	1.5	2.0	± 0.96	1.8
		Noviembre	-0.6	-0.2	-0.4	3.3	2.8	3.0	2.2	± 0.55	2.0	0.4	1.5	2.1	± 0.96	1.8
		Diciembre	-0.6	-0.1	-0.4	3.3	2.9	3.0	2.2	± 0.55	2.1	0.4	1.6	2.1	± 0.95	1.8

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

\*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de febrero de 2016

Cuadro III.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU. Tasas mensuales de crecimiento												
IPC												
Subyacente												
Residual												
TOTAL												
TOTAL												
TOTAL 100%												
IR Diciembre '13												
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)												
Enero												
2013												
2014												
2015												
2016												
Febrero												
2013												
2014												
2015												
2016												
Marzo												
2013												
2014												
2015												
2016												
Abril												
2013												
2014												
2015												
2016												
Mayo												
2013												
2014												
2015												
2016												
Junio												
2013												
2014												
2015												
2016												
Julio												
2013												
2014												
2015												
2016												
Agosto												
2013												
2014												
2015												
2016												
Septiembre												
2013												
2014												
2015												
2016												
Octubre												
2013												
2014												
2015												
2016												
Noviembre												
2013												
2014												
2015												
2016												
Diciembre												
2013												
2014												
2015												
2016												

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

\*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 2 de febrero de 2016

### III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Como se puede apreciar en el Gráfico A, los niveles de precios de la vivienda nueva, una vez ajustados por el IPC, se sitúan en diciembre un 2.7% por encima de máximos del ciclo anterior, con tendencia al alza. Los niveles en la vivienda usada están un 16% por debajo de los máximos del ciclo pasado (todo ello considerando los precios de la vivienda ajustados por el IPC). Hay que tener en cuenta la elevada volatilidad de los precios de la vivienda nueva y las fuertes revisiones estadísticas.

Dentro de los indicadores de volumen en diciembre, destacaron al alza la venta de vivienda nueva y usada en un 13% superior a las previsiones, si bien la vivienda usada tenía factores transitorios que afectaron al dato de noviembre.

Por el contrario, los datos de permisos y viviendas iniciadas fueron un 6% y 2% respectivamente inferiores al o previsto.

En materia de precios, los de la vivienda nueva mantienen su senda alcista, situada en niveles preocupantes. Los precios de la vivienda usada son más moderados por cuanto están afectados por las hipotecas.

En definitiva, la evolución del sector en su conjunto sigue mostrando una muy ligera tendencia al alza con una preocupante presión de los precios de la vivienda nueva.

Gráfico A

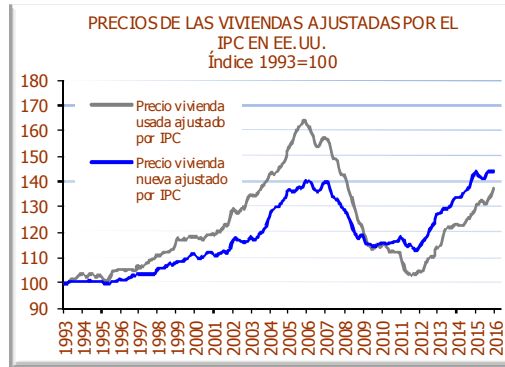
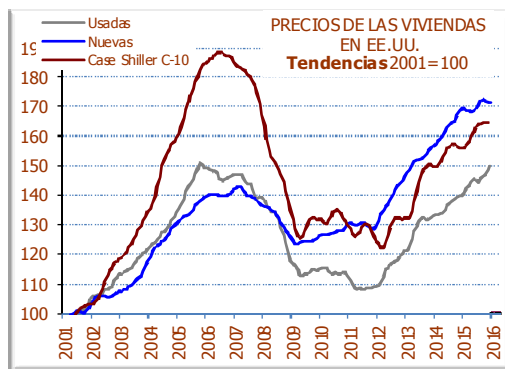


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

*Los datos del mes de diciembre relativos al mercado de la vivienda en EEUU tuvieron un carácter mixto.*

*Al contrario que el mes pasado, la venta de vivienda nueva y usada fue superior a lo previsto, mientras que los permisos y las viviendas iniciadas estuvieron por debajo de lo esperado.*

*El tipo de interés hipotecario sube muy levemente al 3.96% frente al 3.94% del mes anterior.*

*Y en materia de precios, los de la vivienda nueva evolucionaron algo por debajo de lo previsto.*



Gráfico III.3.1.a

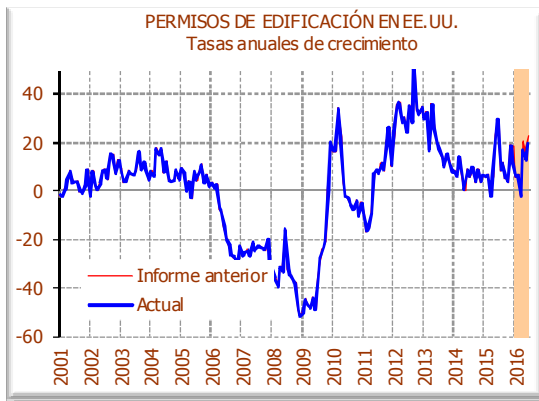


Gráfico III.3.1.b

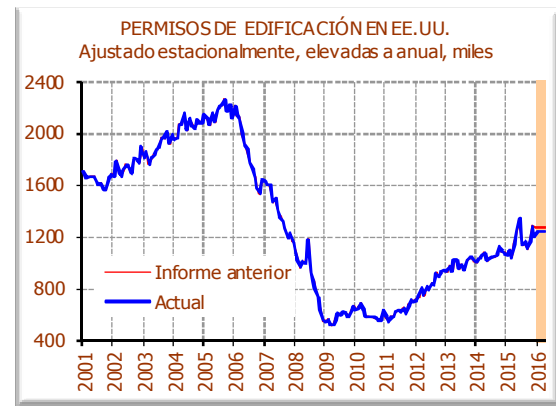


Gráfico III.3.2a

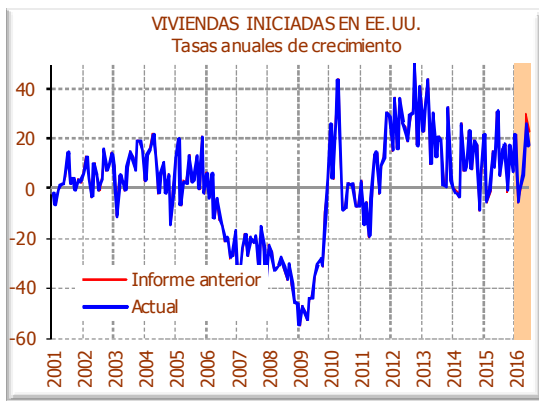


Gráfico III.3.2b

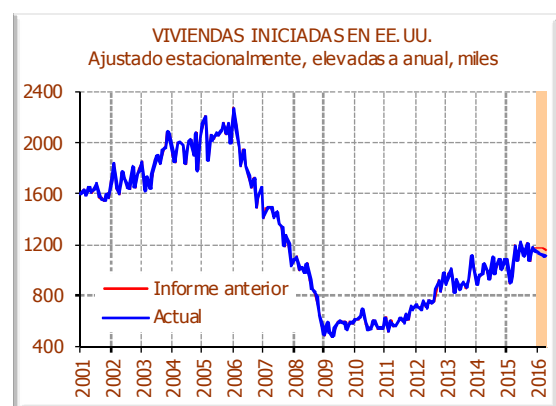


Gráfico III.3.3a

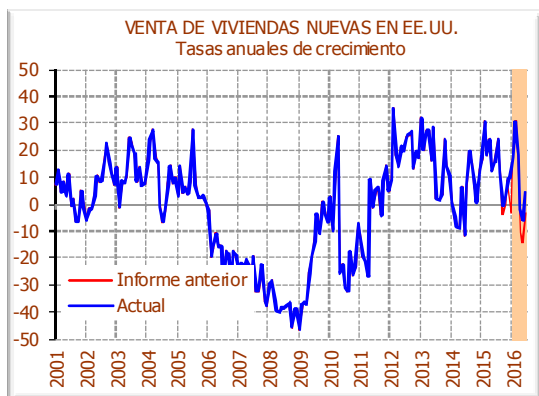
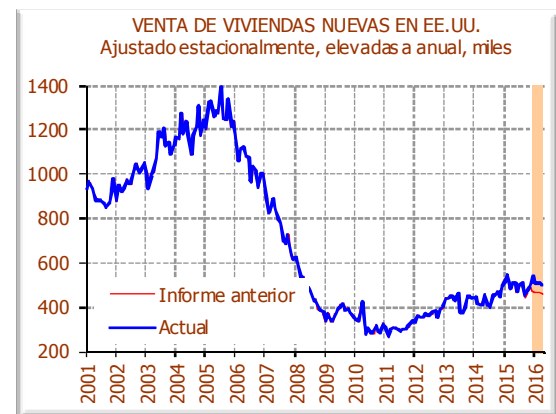


Gráfico III.3.3b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016

Gráfico III.3.4a

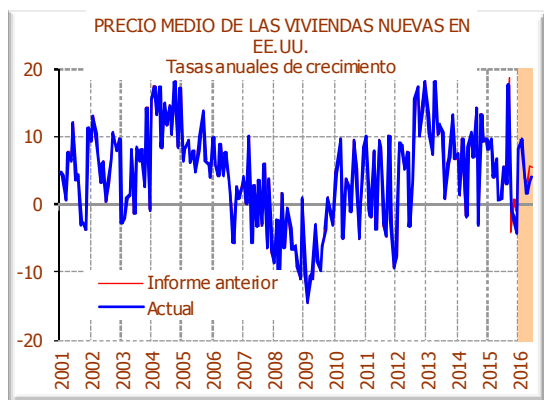


Gráfico III.3.4b

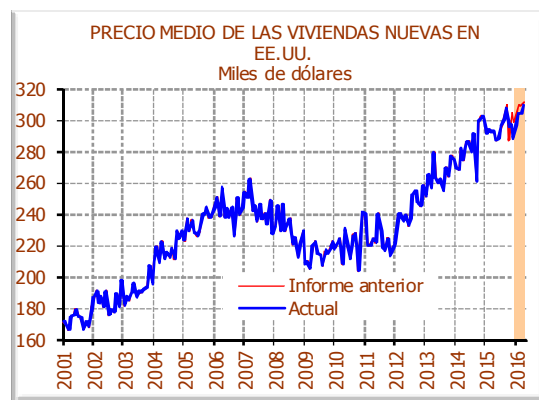


Gráfico III.3.5a

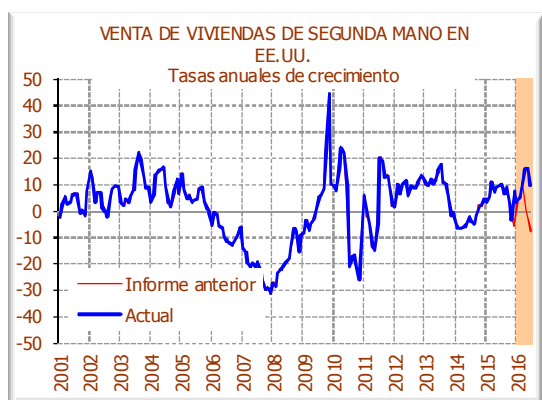


Gráfico III.3.5b

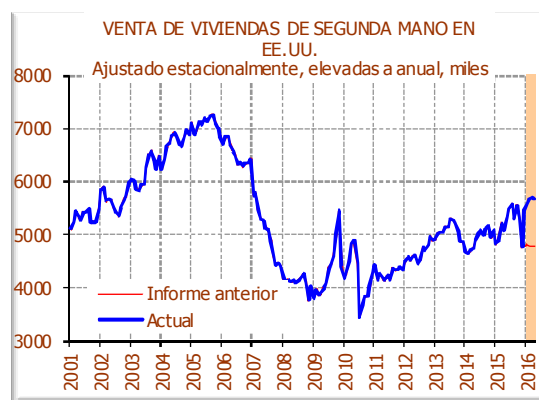


Gráfico III.3.6a

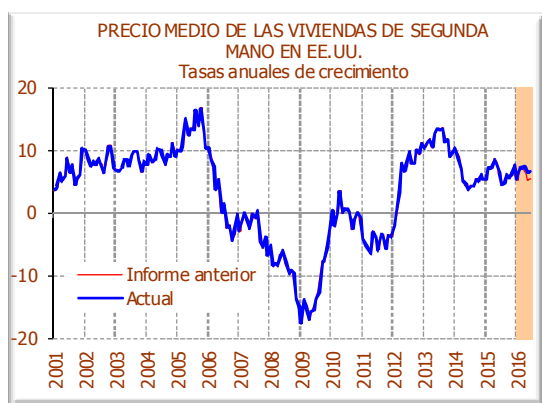
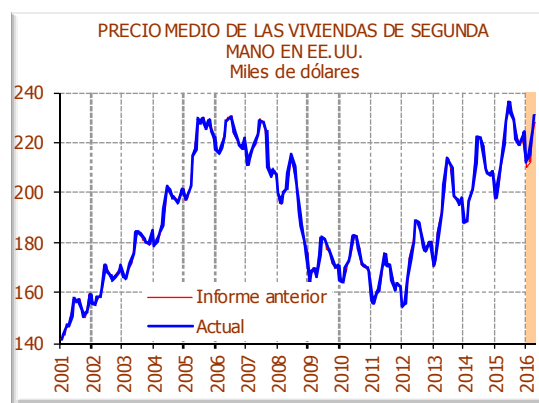


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAI (UC3M)  
 Fecha: 28 de enero de 2016

## IV. ESPAÑA

Las previsiones de crecimiento para el PIB español 2015 se sitúan en el 3.2% ( $\pm 0.1$ ), para 2015 y un 2.4% ( $\pm 1.3$ ) para 2016, tras el dato EPA del cuarto trimestre.

El IPI de noviembre en línea con el pronóstico. Las previsiones se sitúan en el 3.2% ( $\pm 0.3$ ) para 2015 y hasta el 3.1% ( $\pm 2.7$ ) para 2016.

El año 2015 cierra con una inflación media del 0.5% negativo. El dato de diciembre sorprende a la baja debido a los precios de los carburantes. La previsión de inflación media en 2016 se revisa a la baja hasta el 0.6% ( $\pm 0.62$ ) negativo.

El empleo crece por encima de lo previsto en el cuarto trimestre de 2015 debido a Educación, Contratos Temporales y empleo a Tiempo Completo. El promedio de crecimiento anual se sitúa en el 3.0%.

El empleo temporal creció cuatro veces más rápido que el indefinido. El de jornada parcial la mitad de rápido que a jornada completa. El empleo en Construcción creció un 8.5%.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
			Predicciones			
			2012	2013	2014	
						2015 2016 2017
<b>PIB pm.<sup>1</sup></b>			-3.0	-1.7	1.4	3.2 ( $\pm 0.1$ ) 2.5 ( $\pm 1.3$ ) 3.1 ( $\pm 1.7$ )
<b>Demanda</b>	Gasto en consumo privado	-3.8	-3.1	1.2	3.1	3.4 3.7
	Gasto en consumo final AA. PP.	-4.6	-2.8	0.0	2.4	-0.7 1.8
	Formación bruta de capital fijo	-7.7	-2.5	3.5	6.2	5.2 5.9
	Activos fijos materiales	-9.1	-3.4	3.7	7.2	5.8 6.7
	Construcción	-9.4	-7.1	-0.2	5.6	3.8 4.8
	Bienes de equipo y activos cultivad	-8.5	3.9	10.5	9.6	8.4 9.4
	Contribución Demanda Doméstica	-5.1	-3.1	1.6	3.6	2.9 3.7
	Exportación de Bienes y Servicios	1.1	4.3	5.1	5.7	4.8 5.4
<b>Oferta VAB</b>	Importación de Bienes y Servicios	-6.2	-0.3	6.4	7.5	6.3 7.6
	Contribución Demanda Externa	2.1	1.4	-0.2	-0.4	-0.3 -0.5
	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesc	-10.8	16.5	-3.7	1.2	1.4 3.4
	Industria	-5.2	-5.2	1.2	4.5	3.6 5.4
	Industria manufacturera	-5.7	-1.4	2.2	3.7	0.5 2.8
	Construcción	-14.4	-9.8	-2.1	5.1	2.2 3.6
	Servicios	-0.8	-0.6	1.9	3.0	2.9 3.1
	Servicios de mercado	-1.0	-0.5	2.7	3.6	3.6 3.7
<b>Precios IPC<sup>2</sup></b>	Admón. Pública, sanidad y educación	-0.4	-1.1	-0.4	1.2	0.5 1.4
	Impuestos	-4.4	-2.9	0.8	2.3	1.2 1.6
	Total	0.0	1.4	-0.2	-0.5	-0.6 ( $\pm 0.6$ ) 1 ( $\pm 1.3$ )
<b>Índice de producción industrial (excluyendo construcción)<sup>3</sup></b>			1.6	1.4	0.0	0.6 0.7 ( $\pm 0.4$ ) 0.5 ( $\pm 0.8$ )
<b>ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA<sup>4</sup></b>			3.0	2.4	2.9	0.2 -0.4 -0.4
<b>EMPLEO SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL<sup>1</sup></b>			-6.4	-1.7	1.5	3.2 ( $\pm 0.2$ ) 3.1 ( $\pm 2$ ) 3.6 ( $\pm 3$ )
Ocupados			-4.3	-2.8	1.2	3.0 2.8 2.9
Agricultura y pesca			-1.6	-0.9	-0.1	0.1 2.5 0.5
Industria			-4.6	-5.2	1.0	4.3 1.2 2.7
Construcción			-17.3	-11.4	-3.5	8.1 0.5 4.1
Servicios			-3.0	-1.7	1.7	2.6 3.2 3.0
Activos			0.0	-1.1	-1.0	-0.1 -0.5 3.2
Tasa de paro			24.8	26.1	24.4	22.1 20.0 17.8
Ocupados a Tiempo Completo			-4.9	-3.5	1.1	3.3 2.9 2.9

La zona sombreada corresponde a predicciones.

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.

(\*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 26 de noviembre de 2015 (2) 29 de enero de 2016  
(3) 11 de enero de 2016 (4) 28 de enero de 2016

Gráfico IV.1

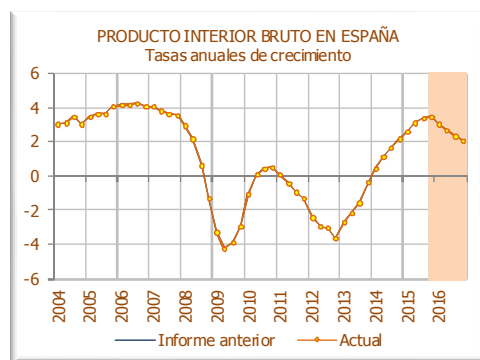


Gráfico IV.2

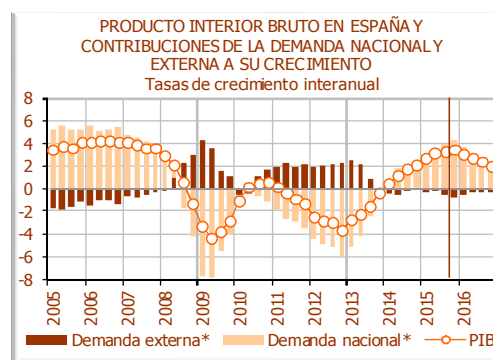


Gráfico IV.3

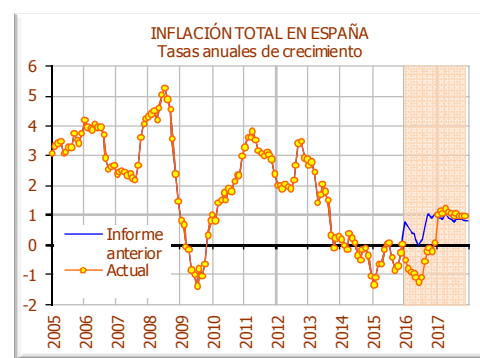


Gráfico IV.4

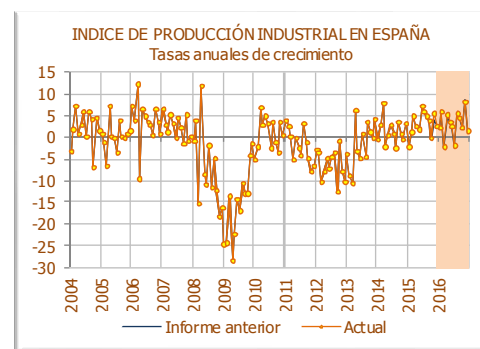
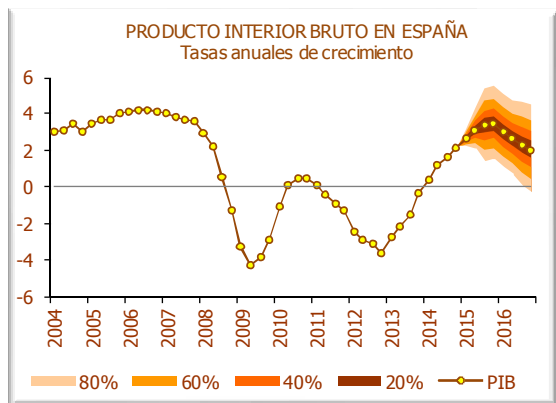


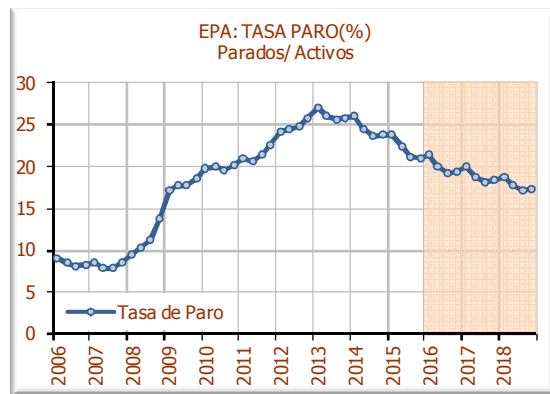
Gráfico IV.5



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 26 de noviembre de 2015

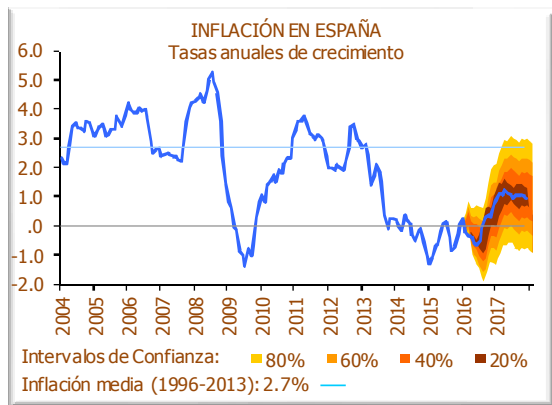
Gráfico IV.6



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

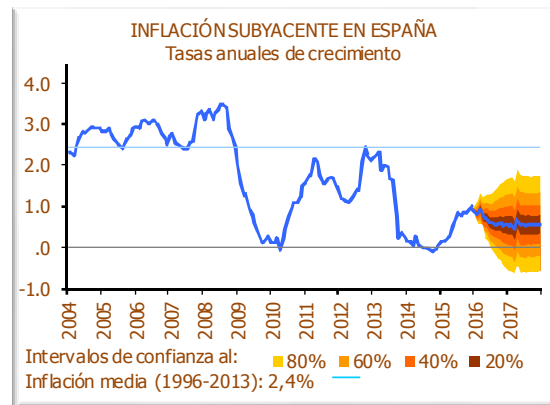
Gráfico IV.7



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016

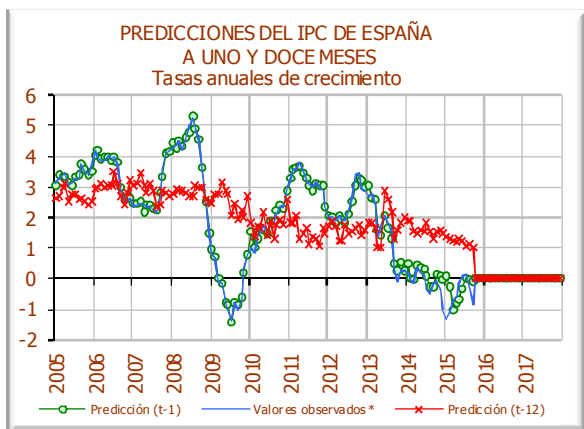
Gráfico IV.8



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016

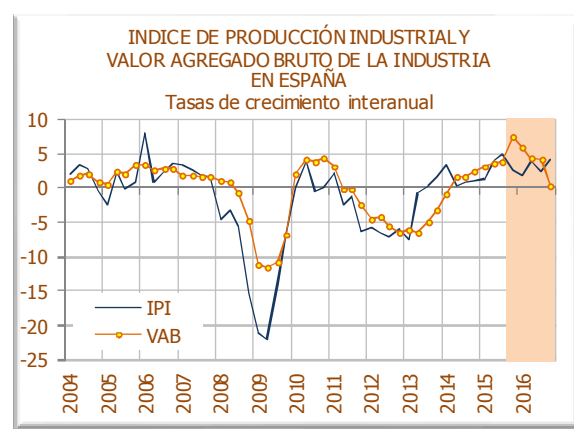
Gráfico IV.9



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016

Gráfico IV.10



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 11 de enero de 2016

## IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Durante el mes de enero de 2016 empiezan a conocerse los datos más relevantes al respecto del cierre del año 2015 en la economía española. De entre los más importantes destaca la Encuesta de Población Activa (EPA) referente al cuarto trimestre, analizada con mayor grado de detalle en la sección de mercado laboral, pero cuyas repercusiones más importantes en el escenario macroeconómico previsto se comentan en esta sección.

En lo que respecta a los indicadores de mayor frecuencia, y comenzando por los que se refieren a la confianza de los agentes, el valor del Índice de Sentimiento Económico que elabora la Comisión Europea ha aumentado 0.5 puntos en el promedio del cuarto trimestre, alcanzando los 109.6 puntos. Todos los componentes salvo la confianza industrial presentan cifras promedio más altas. En este sentido resalta la mejoría de la confianza de la Construcción, que aumenta 6.9 puntos, aunque el promedio trimestral permanezca en valores negativos con un saldo en respuestas de 21.7. destacable también es la mejora de 2.9 puntos en la confianza del Consumidor, hasta alcanzar un promedio trimestral de 1.6 puntos. Además mejoran de manera sensible la confianza del Comercio Minorista y del resto de Servicios, 3.1 y 0.5 respectivamente, hasta unos saldos promedio de 15.9 y 20.2 en el trimestre. Por su parte, el indicador de la industria retrocede 0.5 puntos en el promedio trimestral, hasta un saldo de 0.3.

Si se examinan los indicadores sobre el consumo privado efectivamente realizado que el BIAM más toma en cuenta para sus previsiones, las Matriculaciones de Turismos han aumentado un 4.6% respecto al trimestre anterior, misma tasa de variación que la observada en el tercer trimestre de 2015. Lo propio se observa en el Índice de Comercio Minorista, corregido de efecto calendario, deflactado y excluidas las estaciones de servicio: la tasa de variación trimestral es de 0.9% prácticamente la misma que el 0.8% observado de junio a septiembre.

Esta impresión de continuidad en el crecimiento del consumo también se desprende de los datos que la EPA del cuarto trimestre difundía el pasado día 28 de enero. La economía española ha continuado generando empleo a tasas similares al del tercer trimestre, incluso observándose una ligera aceleración en la tasa trimestral desestacionalizada, que pasa a un 0.7% desde el 0.6% anterior. Las previsiones apuntan a un crecimiento de la ocupación del 2.8% el año 2016, muy similar al 3.0% observado en 2015. La EPA se analiza detalladamente en la sección España: Mercado Laboral, pero una vez introducidos sus datos en los modelos de predicción hacen que la tasa de crecimiento media anual en el Consumo Privado de 2015 se estime en el 3.1%, que aceleraría a un 3.4% en el año 2016.

En cuanto al principal indicador de las ramas de oferta que sigue el BIAM, el Índice de Producción Industrial no corregido de valores estacionales o efectos calendario (n.c.v.e), debe aclararse que sólo se disponen de los datos referidos hasta noviembre. La variación interanual observada en dicho mes fue del 0.2% negativo, dos décimas menor que la caída del 0.4% prevista por el BIAM. Dada la alta volatilidad de esta serie, un error de previsión de 2 décimas es poco significativo, impresión que se remarca cuando se observa que no hay, por componentes, errores grandes de signo contrario que se cancelen. El IPI continúa creciendo a tasas superiores al 3% en media anual, impulsado por la producción de bienes de equipo y bienes intermedios.

Actualizados los modelos con la nueva información, las previsiones sobre el IPI aumentan ligeramente respecto a las obtenidas con los datos de octubre. Para 2015 el pronóstico aumenta dos décimas hasta el 3.2% ( $\pm 0.2$ ), el dato para 2016 aumenta 4 décimas hasta el 3.1% ( $\pm 2.0$ ) y el de 2017 aumenta dos décimas hasta el 3.6% ( $\pm 3.0$ ).

En lo que se refiere a los datos conjuntos del trimestre, la tasa anual prevista se situaría en el 2.6%, lo que supone una

*La tasa de crecimiento media anual en el Consumo Privado de 2015 se estima en el 3.1%, que aceleraría a un 3.4% en el año 2016.*



apreciable deceleración frente al ritmo del 5.0% observado de julio a septiembre.

Tanto la EPA, como los indicadores hasta ahora conocidos apuntan a un cuarto trimestre con un tono en el crecimiento similar al tercero del año, donde el PIB nacional se expandió un 0.8% en tasa trimestral. De hecho esta fue la cifra de crecimiento económico que el INE publicó como estimación adelantada de crecimiento económico para el cuarto trimestre del año el pasado día 29 de enero. El BIAM en su anterior número también consignaba un 0.8% ( $\pm 0.4$ ) como previsión de crecimiento del PIB para el mismo período.

En el próximo número, con motivo de la publicación de las cifras de la Contabilidad Nacional Trimestral referidas al cuarto trimestre, el día 25 de febrero, el BIAM actualizará sus previsiones de crecimiento para la economía española.

Por el momento se mantienen el 3.2% ( $\pm 0.3$ ) previsto para 2015 y el 2.5% ( $\pm 1.4$ ) para 2016. La economía española encara el año 2016 con unas tasas de creación de empleo y de crecimiento económico en el entorno del 3.0%, son niveles históricamente en registros altos. La principal incertidumbre a corto plazo es si en 2016, se mantendrán los parámetros expansivos de política fiscal que se han observado en 2015 o será necesario afrontar recortes presupuestarios. La previsión del 2.5% ( $\pm 1.4$ ) en 2016 presentada para el PIB español sí que trata de incorporar este hipotético recorte. No ocurre lo mismo con el 2.8% de crecimiento del empleo EPA, sobre el cual no se hace ningún supuesto al disponer de las afiliaciones mensuales, dato de alta calidad, que permitirán observar la respuesta del mercado de trabajo si este recorte se materializara, de manera muy rápida.

*Por el momento se mantienen el 3.2% ( $\pm 0.3$ ) previsto para 2015 y el 2.5% ( $\pm 1.4$ ) para 2016.*





## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-2.0	-0.3	-10.6	0.8	-7.2	-6.3	-2.5	7.4	-0.8	1.9	-0.6	
	2012	-3.8	-4.6	-9.4	-8.5	-9.1	-7.7	-5.1	1.1	-6.2	2.1	-3.0	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-1.7	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	1.4	
	2015	3.1	2.4	5.6	9.6	7.2	6.2	3.6	5.7	7.5	-0.4	3.2 (±0.3)	
	2016	3.4	-0.7	3.8	8.4	5.8	5.2	2.9	4.8	6.3	-0.3	2.5 (±1.3)	
	2017	3.7	1.8	4.8	9.4	6.7	5.9	3.7	5.4	7.6	-0.5	3.1 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2014	I	0.3	0.0	-6.5	15.5	1.0	1.4	0.8	4.6	6.2	-0.4	0.4
		II	1.1	0.2	0.8	11.6	4.7	4.3	1.8	2.8	5.2	-0.6	1.2
		III	1.4	0.2	1.3	7.4	3.6	3.4	1.8	6.4	7.3	-0.1	1.7
		IV	1.8	-0.5	4.1	8.1	5.6	4.9	2.1	6.5	6.8	0.1	2.1
	2015	I	2.4	1.3	6.2	8.2	7.0	6.0	2.9	5.9	7.2	-0.2	2.7
		II	2.9	2.1	5.5	9.9	7.2	6.3	3.3	6.2	7.0	-0.1	3.2
		III	3.4	3.0	5.5	10.6	7.5	6.5	3.9	5.6	7.7	-0.5	3.4
		IV	3.8	3.3	5.2	9.9	7.1	6.2	4.3	5.2	8.2	-0.8	3.5 (±0.5)
	2016	I	3.9	1.6	4.9	9.4	6.7	5.9	3.7	5.2	7.6	-0.6	3.1 (±0.8)
		II	3.5	-0.7	3.5	8.0	5.4	4.8	3.0	5.6	7.0	-0.3	2.7 (±0.9)
		III	3.4	-1.7	3.7	7.9	5.5	5.0	2.6	3.7	4.8	-0.3	2.3 (±1.5)
		IV	3.0	-1.9	3.4	8.5	5.5	5.0	2.3	4.7	5.8	-0.3	2.1 (±1.5)
	2017	I	3.9	1.6	4.9	9.4	6.7	5.9	3.7	5.2	7.6	-0.6	3.1 (±0.8)
		II	3.5	-0.7	3.5	8.0	5.4	4.8	3.0	5.6	7.0	-0.3	2.7 (±0.9)
		III	3.4	-1.7	3.7	7.9	5.5	5.0	2.6	3.7	4.8	-0.3	2.3 (±1.5)
		IV	3.0	-1.9	3.4	8.5	5.5	5.0	2.3	4.7	5.8	-0.3	2.1 (±1.5)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demand a Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Constru c- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-2.0	-0.3	-10.6	0.8	-7.2	-6.3	-2.5	7.4	-0.8	1.9	-0.6	
	2012	-3.8	-4.6	-9.4	-8.5	-9.1	-7.7	-5.1	1.1	-6.2	2.1	-3.0	
	2013	-3.1	-2.8	-7.1	3.9	-3.4	-2.5	-3.1	4.3	-0.3	1.4	-3.0	
	2014	1.2	0.0	-0.2	10.5	3.7	3.5	1.6	5.1	6.4	-0.2	-1.7	
	2015	3.1	2.4	5.6	9.6	7.2	6.2	3.6	5.7	7.5	-0.4	3.2 (±0.3)	
	2016	3.4	-0.7	3.8	8.4	5.8	5.2	2.9	4.8	6.3	-0.3	2.5 (±1.3)	
	2017	3.7	1.8	4.8	9.4	6.7	5.9	3.7	5.4	7.6	-0.5	3.1 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	0.0	0.0	-0.8	2.1	0.4	0.4	0.4	1.6	1.8	0.0	0.4
		II	0.5	-0.2	2.8	2.0	2.5	2.1	0.6	1.2	1.7	-0.1	0.5
		III	0.5	0.0	0.7	1.6	1.0	0.9	0.5	3.3	3.3	0.1	0.6
		IV	0.8	-0.3	1.3	2.1	1.6	1.4	0.6	0.2	-0.2	0.1	0.7
	2015	I	0.7	1.7	1.3	2.2	1.6	1.5	1.2	1.1	2.2	-0.3	0.9
		II	0.9	0.7	2.2	3.6	2.8	2.4	1.0	1.4	1.6	0.0	1.0
		III	1.0	0.9	0.6	2.3	1.3	1.1	1.1	2.8	4.0	-0.3	0.8
		IV	1.2	0.0	1.0	1.4	1.2	1.2	1.0	-0.1	0.3	-0.1	0.8 (±0.4)
	2016	I	0.7	0.0	1.0	1.8	1.3	1.2	0.6	1.1	1.6	-0.1	0.4 (±0.5)
		II	0.6	-1.6	0.9	2.3	1.5	1.3	0.3	1.9	1.0	0.3	0.6 (±0.8)
		III	0.9	-0.1	0.8	2.3	1.4	1.3	0.7	0.9	1.9	-0.3	0.5 (±0.9)
		IV	0.8	-0.2	0.7	1.9	1.2	1.1	0.6	0.8	1.2	-0.1	0.5 (±1.5)
	2017	I	0.5	1.9	0.8	1.9	1.2	1.1	0.9	1.2	1.1	0.1	0.9 (±1.5)
		II	0.8	-1.6	0.8	1.7	1.2	1.1	0.4	1.1	1.3	0.0	0.4 (±1.5)
		III	0.8	-0.1	1.0	2.4	1.6	1.4	0.7	0.7	1.5	-0.2	0.5 (±1.5)
		IV	0.8	-0.2	1.0	1.8	1.3	1.2	0.6	1.1	1.3	0.0	0.6 (±1.5)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de noviembre de 2015



## PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuest os	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	4.2	-0.9	0.1	-12.7	1.4	0.5	1.1	-5.6	-0.6	
	2012	-10.8	-5.7	-5.2	-14.4	-1.0	-0.4	-0.8	-4.4	-3.0	
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7	
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4	
	2015	1.2	3.7	4.5	5.1	3.6	1.2	3.0	2.3	3.2 (±0.3)	
	2016	1.4	0.5	3.6	2.2	3.6	0.5	2.9	1.2	2.5 (±1.3)	
	2017	3.4	2.8	5.4	3.6	3.7	1.4	3.1	1.6	3.1 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2014	I	3.2	1.6	-0.8	-7.3	1.9	-0.5	1.3	-0.4	0.4
		II	-6.0	2.4	1.5	-3.9	2.6	-0.5	1.8	0.8	1.2
		III	-2.9	2.2	1.5	0.2	3.0	-0.5	2.1	1.3	1.7
		IV	-8.7	2.6	2.5	3.1	3.4	-0.2	2.5	1.7	2.1
	2015	I	-4.2	2.8	3.0	5.9	3.3	0.6	2.6	2.6	2.7
		II	2.1	4.0	3.7	5.9	3.7	0.7	3.0	2.6	3.2
		III	3.6	4.5	3.9	5.5	3.7	1.9	3.2	2.6	3.4
		IV	3.5	3.5	7.4	3.3	3.8	1.7	3.3	1.6	3.5 (±0.5)
	2016	I	4.0	2.4	5.9	2.4	3.9	1.0	3.2	0.8	3.1 (±0.8)
		II	2.6	0.7	4.3	3.2	3.4	0.9	2.8	1.2	2.7 (±0.9)
		III	-0.2	-0.4	4.1	1.7	3.5	0.0	2.6	1.2	2.3 (±1.5)
		IV	-0.5	-0.5	0.3	1.4	3.7	0.1	2.8	1.4	2.1 (±1.5)
	2017	I	-0.4	-0.4	0.3	1.4	3.9	1.1	3.2	1.5	3.1 (±0.8)
		II	-0.5	-0.3	0.8	0.5	3.7	1.2	3.1	1.3	2.7 (±0.9)
		III	-0.5	-0.2	0.7	-0.5	3.8	1.6	3.3	1.3	2.3 (±1.5)
		IV	-0.4	0.0	0.8	-1.2	3.8	1.8	3.3	1.3	2.1 (±1.5)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	4.2	-0.9	0.1	-12.7	1.4	0.5	1.1	-5.6	-0.6	
	2012	-10.8	-5.7	-5.2	-14.4	-1.0	-0.4	-0.8	-4.4	-3.0	
	2013	16.5	-1.4	-5.2	-9.8	-0.5	-1.1	-0.6	-2.9	-1.7	
	2014	-3.7	2.2	1.2	-2.1	2.7	-0.4	1.9	0.8	1.4	
	2015	1.2	3.7	4.5	5.1	3.6	1.2	3.0	2.3	3.2 (±0.3)	
	2016	1.4	0.5	3.6	2.2	3.6	0.5	2.9	1.2	2.5 (±1.3)	
	2017	3.4	2.8	5.4	3.6	3.7	1.4	3.1	1.6	3.1 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2014	I	-5.2	0.8	0.9	-1.4	0.9	-0.3	0.6	0.3	0.4
		II	-4.9	0.4	0.7	0.0	1.0	0.0	0.7	0.1	0.5
		III	1.0	0.5	0.3	2.1	0.9	-0.2	0.6	0.1	0.6
		IV	0.2	0.9	0.6	2.5	0.6	0.3	0.5	1.2	0.7
	2015	I	-0.6	0.9	1.4	1.2	0.8	0.6	0.7	1.2	0.9
		II	1.4	1.6	1.4	0.0	1.4	0.1	1.1	0.1	1.0
		III	2.6	1.0	0.4	1.7	0.8	0.9	0.9	0.2	0.8
		IV	0.2	-0.1	4.0	0.4	0.7	0.2	0.6	0.2	0.8 (±0.5)
	2016	I	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.9	-0.2	0.7	0.4	0.4 (±0.8)
		II	0.0	-0.1	-0.2	0.7	0.9	0.0	0.7	0.4	0.6 (±0.9)
		III	-0.2	-0.2	0.3	0.3	0.8	-0.1	0.6	0.2	0.5 (±1.5)
		IV	-0.2	-0.1	0.1	0.1	0.9	0.3	0.7	0.3	0.5 (±1.5)
	2017	I	0.1	0.0	0.1	0.4	1.1	0.8	1.1	0.6	0.9 (±1.5)
		II	-0.2	0.0	0.3	-0.3	0.8	0.2	0.7	0.1	0.4 (±1.5)
		III	-0.2	0.0	0.2	-0.7	0.9	0.4	0.8	0.3	0.5 (±1.5)
		IV	-0.1	0.0	0.2	-0.7	0.9	0.5	0.8	0.3	0.6 (±1.5)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 26 de noviembre de 2015



## ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
TASAS ANUALES MEDIAS	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-8.0	-6.4	
	2013	-12.1	-1.3	-2.2	1.1	-2.7	-2.7	-1.5	-1.7	
	2014	-1.7	2.3	2.0	1.6	3.2	-1.5	2.3	3.2 (±0.2)	
	2015	3.3	1.0	1.2	7.0	3.7	1.0	3.8	3.1 (±2)	
	2016	7.8	3.1	3.4	6.9	4.1	-3.2	4.6	3.1 (±3)	
	2017	7.5	3.4	3.7	6.5	3.8	-0.6	4.5	3.6 (±3)	
	2018	1.1	0.6	0.7	0.8	0.6	0.1	0.7	0.6 (±3)	
TASAS ANUALES	2014	I	-1.0	4.7	4.2	6.9	4.3	-2.1	-2.1	3.5
		II	-4.0	0.6	0.2	-0.3	0.9	0.7	0.7	0.4
		III	-5.1	2.4	1.9	-1.5	3.8	-1.8	-1.8	1.0
		IV	3.4	1.5	1.6	1.2	3.9	-2.8	-2.8	1.2
	2015	I	2.8	-1.0	-0.8	2.3	2.3	1.9	1.9	1.4
		II	3.2	0.5	0.7	6.5	5.2	2.5	2.5	3.9
		III	5.8	2.9	3.1	11.9	4.4	2.1	2.1	5.0
		IV	1.8	1.8	1.8	7.8	3.0	-2.8	-2.8	2.6
	2016	I	4.0	1.4	1.6	6.3	3.0	-4.1	-4.1	1.9
		II	9.5	4.5	4.9	8.5	4.9	-4.6	-4.6	3.8
		III	8.8	3.1	3.6	5.5	4.1	-4.6	-4.6	2.5
		IV	8.8	3.2	3.6	7.2	4.4	0.8	0.8	4.2
	2017	I	15.1	8.9	9.4	11.3	8.1	1.3	1.3	7.9
		II	2.0	-0.5	-0.3	2.7	0.2	-1.8	-1.8	0.3
		III	5.7	2.6	2.8	5.9	3.0	-0.9	-0.9	2.8
		IV	7.8	3.0	3.4	6.5	3.9	-0.8	-0.8	3.6

\* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero	4.0	-2.6	-3.6	-0.3	-2.2	2.3	8.3
Febrero	2.5	-3.4	-8.8	2.9	1.1	6.0	2.2
Marzo	0.4	-10.3	-10.4	8.0	5.0	-2.1	13.2
Abril	-5.0	-7.8	6.3	-2.2	2.4	5.4	-7.0
Mayo	-0.2	-4.8	-3.1	0.6	1.8	3.5	3.9
Junio	-2.4	-7.3	-4.8	2.8	7.4	2.8	3.7
Julio	-4.0	-4.5	1.0	1.0	6.1	-1.8	3.7
Agosto	3.1	-3.5	-4.3	-2.5	5.1	5.6	2.7
Septiembre	-1.2	-12.4	3.6	3.7	3.8	4.7	2.0
Octubre	-4.7	-0.6	1.1	0.9	-0.2	2.4	5.9
Noviembre	-7.9	-7.8	-0.1	-0.3	5.8	8.4	3.3
Diciembre	-6.3	-10.2	4.1	3.1	2.6	1.5	1.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 11 de enero de 2016

Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
			Pesos	2014			Tasas anuales medias					
				May	Jun	Jul	2013	2014	2015	2016		
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	43.8	-14.0	-25.4	975.1	0.3	-36.5	-12.5		
		08 Otras industrias extractivas	8.6	-2.6	-4.3	-1.9	16.4	0.7	-1.1	-3.0		
			11.2	2.8	-8.4	-8.8	45.8	-1.1	-9.2	-4.3		
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	0.4	5.3	5.2	-1.8	3.9	0.3	0.5		
		11 Fabricación de bebidas	35.1	8.0	6.0	6.5	-3.2	4.2	0.0	-0.6		
		12 Industria del tabaco	3.0	5.4	23.9	6.3	73.2	-4.3	-16.9	-3.3		
		13 Industria textil	11.0	1.6	7.7	6.9	-11.4	2.5	4.5	3.4		
		14 Confección de prendas de vestir	13.3	-6.9	-1.8	-3.7	96.1	-6.2	-10.3	-7.2		
		15 Industria del cuero y del calzado	7.6	3.8	8.5	10.6	2.3	3.0	0.9	3.4		
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	6.8	10.8	6.6	-22.5	4.5	5.7	7.7		
		17 Industria del papel	27.0	-4.4	0.2	1.3	-2.9	-0.2	3.1	2.7		
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	-5.6	1.2	-3.6	-3.7	-1.4	3.5	7.1		
		19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	-0.3	3.7	-3.6	-13.8	1.4	6.9	5.2		
		20 Industria química	59.8	1.6	4.5	4.3	-7.4	4.7	3.8	2.5		
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	-1.3	-2.0	-2.3	-8.8	-2.0	4.1	4.7		
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	1.7	3.6	2.7	-17.7	4.6	5.6	5.2		
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	1.5	2.9	0.6	-14.8	2.1	4.3	6.3		
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	2.7	6.4	1.6	-1.6	4.2	-0.4	1.2		
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	-2.7	-5.2	-2.8	-15.5	-1.1	6.3	7.3		
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	-1.0	19.9	8.5	-9.7	14.4	10.0	0.3		
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	1.7	4.4	1.2	-13.2	3.1	3.2	4.6		
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	-6.3	-4.2	-6.3	-2.4	-4.6	2.8	6.0		
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	8.8	13.1	12.9	-23.1	8.4	11.7	6.4		
		30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	-4.5	-11.9	-6.9	19.8	-0.4	-3.4	0.4		
		31 Fabricación de muebles	18.7	-10.0	-1.7	-1.9	-10.1	-1.7	5.4	6.2		
		32 Otras industrias manufactureras	11.0	-3.2	7.1	1.1	-17.2	5.1	4.9	6.1		
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	-3.5	-2.3	1.7	-6.5	-1.0	8.5	2.1		
					819.7	0.3	2.9	2.1	-8.5	2.3	3.7	3.7
		D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado			143.9	0.0	1.0	-4.7	9.2	-2.4	0.7	0.4
		E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación			25.1	10.7	7.3	1.7	-14.7	0.3	2.3	2.8
					999.89	0.6	2.8	1.0	-1.7	1.5	3.2	3.1

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 11 de enero de 2016



## IV.2. INFLACIÓN

El IPC en España registró una variación anual del 0.0% en diciembre de 2015 respecto al mismo mes del año previo. En tasa mensual se produjo una disminución del 0.3%. La cifra finalmente observada fue dos décimas menor que la prevista por el BIAM.

La sorpresa se produce en la componente no subyacente de la inflación, en particular en los precios de los Carburantes y los Combustibles cuyos precios se redujeron más de lo previsto intensificándose la reducción en la segunda parte del mes de diciembre (Gráfico IV.2.6). También sorprendieron significativamente a la baja los precios de las Legumbres frescas, en una tónica de precios muy bajos durante lo que va de otoño e invierno. El resto de grupos especiales y clases no registra sorpresas significativas.

Los datos del IPC de diciembre ya habían inducido una fuerte revisión de las expectativas previas.

A ello se ha sumado la información disponible hasta el 27 de enero, que ha sorprendido con una fuerte bajada de los indicadores asociados al precio de la electricidad. El Precio de venta del Pequeño Consumidor, elaborado por red Eléctrica Española, ha descendido un 17.3% intermensual, lo que anticiparía una fuerte bajada en el IPC de esta subclase.

Todo el nuevo conjunto de información ha reducido en 1 punto el pronóstico anterior para la inflación media de 2016, hasta un 0.6% ( $\pm 0.62$ ) negativo. Cabe resaltar que esta revisión se origina en exclusiva en la componente no subyacente del IPC.

Cuadro IV.2.1

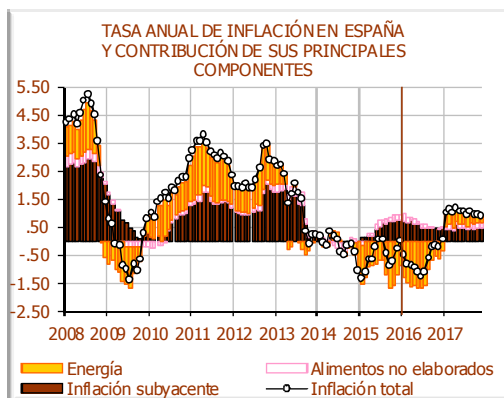
INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	dic-15	ene-16	2014	2015	2016	2017
Subyacente 81.41%	0.9	<b>0.9</b> <b>(<math>\pm 0.18</math>)</b>	0.0	0.6	<b>0.7</b> <b>(<math>\pm 0.38</math>)</b>	<b>0.5</b> <b>(<math>\pm 0.78</math>)</b>
Total 100%	0.0	<b>-0.5</b> <b>(<math>\pm 0.19</math>)</b>	-0.2	-0.5	<b>-0.6</b> <b>(<math>\pm 0.62</math>)</b>	<b>1</b> <b>(<math>\pm 1.25</math>)</b>

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016

Especialmente, en los precios de Carburantes y Combustibles que, además de la sorpresa en diciembre, mantendrán una tónica bajista a tenor de los que la cotización de los futuros del BRENT marca. El precio medio descontado del barril de crudo en 2016 se ha reducido un 14% desde el 22 de diciembre, hasta los 34.3\$ (Gráfico IV.2.5). Mientras esta trayectoria no se altere, las previsiones de inflación se mantendrán en niveles muy bajos - ceteris paribus-. En lo que se refiere a los precios de la electricidad, se necesitan observar más datos para achacar el descenso de enero a un dato atípico o una tendencia.

La componente subyacente de la inflación, en cambio, mantiene la tónica previamente pronosticada para 2016 del 0.7% ( $\pm 0.38$ ). Aunque el dato de diciembre ha decelerado una décima en términos interanuales respecto al mes previo, no se observan cambios de tendencia significativos. No obstante habrá que prestar especial atención a los datos en los servicios relacionados con el transporte, donde podrían aparecer efectos de segunda vuelta.

En lo que se refiere a la trayectoria a corto plazo, la inflación anual de enero se espera que alcance el 0.5% ( $\pm 0.19$ ) negativo, manteniéndose por debajo de cero hasta noviembre (Ver Cuadros IV.2.3 y IV.2.5).

*El pronóstico de inflación subyacente media para 2016 mantiene el nivel previo del 0.7% ( $\pm 0.38$ ).*



La reaparición de valores por debajo de cero en la inflación anual se origina casi exclusivamente en el comportamiento del crudo, de sus derivados y de la sorpresa en el precio de la producción eléctrica.

Con todo, tal y como muestra el Cuadro IV.2.2, que totaliza el porcentaje de subclases del IPC con variación anuales negativas en sus precios, en los dos últimos años nunca ha habido un menor porcentaje de Bienes y Servicios en la economía en bajadas anuales. Dicho de otra manera, es el dato menos deflacionista desde 2014.

No obstante la previsión media de inflación subyacente se sitúa con claridad por debajo del 1%, lo cual es un valor históricamente muy bajo (Gráfico IV.2.3). Sin perjuicio de lo afirmado en el párrafo anterior, aquellas subclases con aumentos de precios los presentan en porcentajes muy bajos. Hay una cierta atonía en los precios que, dado el crecimiento del empleo en el entorno del 3% en 2015, parecería estar en línea con el escenario de contención salarial.

La vuelta a valores más acordes a la media histórica reciente de los precios del crudo y la electricidad, la no aparición de efectos de segunda vuelta en los próximos meses, y el mantenimiento de los ritmos de creación de empleo, conllevarían revisiones al alza del escenario de inflación, que inicia 2016 en valores considerablemente más bajos de lo que se esperaba en la segunda mitad de 2015.

Gráfico IV.2.2

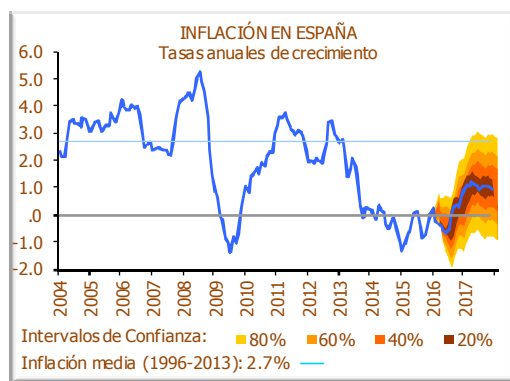


Gráfico IV.2.3

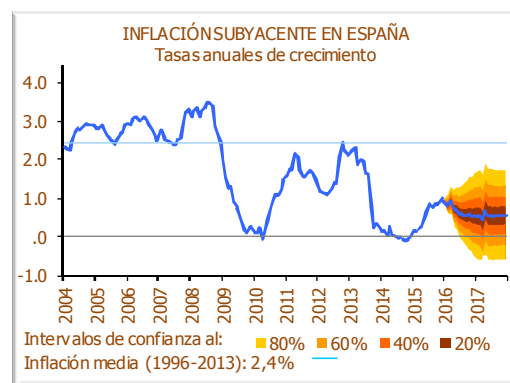
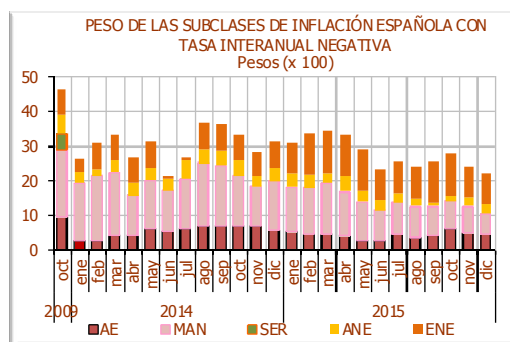


Gráfico IV.2.4



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de enero de 2016



Cuadro IV.2.2

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CONTAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA <sup>1</sup> EN ESPAÑA																			
Pesos x 1000																			
Grupo Especial	2009 Oct <sup>2</sup>	2014						2015											
		Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jun.	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
ALIMENTOS ELABORADOS	96.0	69.4	69.4	69.4	72.8	71.6	56.7	55.0	46.0	46.0	40.7	28.2	29.9	45.1	35.0	41.9	62.7	49.0	46.5
BIENES IND. NO ENERGÉTICOS	195.1	180.6	174.2	143.4	125.6	110.8	142.7	126.4	133.6	147.4	127.9	111.7	85.8	92.9	90.9	85.1	79.3	77.0	57.8
SERVICIOS	26.3	101.6	112.0	126.1	101.8	101.3	97.8	100.7	97.8	101.3	108.7	100.7	104.3	104.3	104.3	81.3	42.8	46.3	46.3
<b>IPC SUBYACENTE</b>	<b>317.3</b>	<b>351.6</b>	<b>355.6</b>	<b>338.9</b>	<b>300.2</b>	<b>283.7</b>	<b>297.2</b>	<b>282.1</b>	<b>277.4</b>	<b>294.7</b>	<b>277.3</b>	<b>240.6</b>	<b>220.0</b>	<b>242.2</b>	<b>230.2</b>	<b>208.3</b>	<b>184.8</b>	<b>172.3</b>	<b>150.7</b>
ALIMENTOS NO ELABORADOS	49.4	43.3	45.8	44.9	30.5	28.0	38.7	37.3	37.7	28.0	42.4	29.4	28.6	28.6	24.0	7.3	14.3	24.7	27.2
<b>IPC NO ENERGÉTICO</b>	<b>366.7</b>	<b>394.9</b>	<b>401.4</b>	<b>383.8</b>	<b>330.7</b>	<b>311.8</b>	<b>335.8</b>	<b>319.4</b>	<b>315.1</b>	<b>322.8</b>	<b>319.7</b>	<b>270.1</b>	<b>248.6</b>	<b>270.8</b>	<b>254.2</b>	<b>215.6</b>	<b>199.1</b>	<b>197.1</b>	<b>177.8</b>
ENERGÍA	78.1	74.4	74.4	74.4	74.4	74.4	74.4	89.4	121.5	121.5	121.5	121.5	89.4	89.4	89.4	121.5	121.5	89.4	89.4
<b>IPC TOTAL</b>	<b>444.8</b>	<b>469.3</b>	<b>475.8</b>	<b>458.2</b>	<b>405.1</b>	<b>386.1</b>	<b>410.2</b>	<b>408.8</b>	<b>436.6</b>	<b>444.2</b>	<b>441.1</b>	<b>391.5</b>	<b>337.9</b>	<b>360.2</b>	<b>343.5</b>	<b>337.1</b>	<b>320.6</b>	<b>286.4</b>	<b>267.2</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016

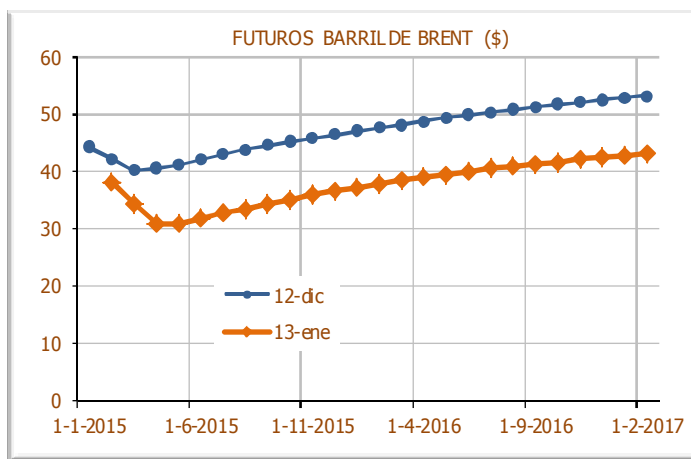
Cuadro IV.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPC TOTAL ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE 1% y 1.5%			
		Prob (IPC_ES<1)	Prob (IPC_ES<1.5)
2106	Enero	99.99%	99.99%
	Febrero	99.99%	99.99%
	Marzo	99.99%	99.99%
	Abril	99.89%	99.99%
	Mayo	99.73%	99.97%
	Junio	99.59%	99.94%
	Julio	98.64%	99.69%
	Agosto	93.50%	97.70%
	Septiembre	85.56%	93.39%
	Octubre	82.68%	91.31%
	Noviembre	82.94%	91.10%
	Diciembre	74.95%	85.26%
2107	Enero	49.23%	63.22%
	Febrero	45.59%	59.53%
	Marzo	48.54%	62.28%
	Abril	44.50%	58.42%
	Mayo	47.57%	61.34%
	Junio	48.02%	61.65%
	Julio	50.56%	63.76%
	Agosto	48.28%	61.53%
	Septiembre	50.49%	63.63%
	Octubre	50.60%	63.73%
	Noviembre	51.58%	64.65%
	Diciembre	52.08%	65.12%

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fechas: 29 de enero de 2016

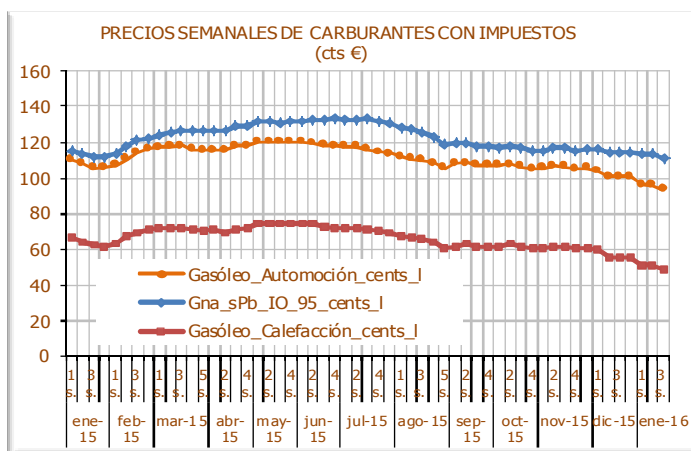
Gráfico IV.2.5



Fuente: BRENT CRUDE OIL (NYMEX)

Fecha: 29 de enero de 2016

Gráfico IV.2.6



Fuente: OIL BULLETIN.COMISIÓN EUROEA

Fecha: 29 de enero de 2016

Cuadro IV.2.4

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias										
				Pesos <sup>1</sup> 2014	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	12.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
			Aceites y Grasas	0.6	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4
			Tabaco	2.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
				14.5	3.8	3.1	3.2	0.3	0.9	0.9
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.7	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	1.0
			Calzado	1.7	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
			Vestido	5.9	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
			Resto	14.3	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
			26.6	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.2	0.2	
		Servicios	Correo	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
			Cultura	1.8	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
			Enseñanza no universitaria	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
			Hoteles	0.7	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1
			Medicina	2.7	2.3	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4
			Menaje	2.1	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
			Restaurantes	10.6	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
			Teléfono	3.4	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3
			Transporte	5.8	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
	Turismo		1.4	3.0	2.2	2.6	2.6	2.9	2.9	
	Universidad	0.6	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0		
	Vivienda	5.9	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4		
	Resto	3.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4		
		39.5	1.8	1.5	1.4	0.1	0.7	0.7		
		80.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.6	0.6		
Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.6	0.0	1.9	2.0	2.1	2.3	2.4	
		Frutas	1.4	2.3	-0.8	4.7	1.5	2.4	2.3	
		Huevos	0.2	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.2	-0.1	
		Legumbres	0.9	2.0	1.4	2.3	2.5	2.9	2.2	
		Moluscos	0.6	3.1	3.3	3.1	3.0	3.3	3.6	
		Patatas	0.3	2.4	3.2	4.0	4.5	4.1	3.0	
		Pescados	1.2	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5	
		7.2	1.8	2.3	3.4	-1.0	1.7	1.7		
	Energía	Carburantes	6.8	6.4	5.9	5.5	5.0	4.7	4.3	
		Combustibles	0.5	9.4	8.5	7.7	6.9	6.2	5.6	
Electricidad y Gas		4.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
		12.2	15.7	8.9	0.0	-0.8	-9.0	-9.0		
	19.4	10.4	6.5	1.3	-0.9	-5.1	-5.1			
	100.0	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.5	-0.5			

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016

Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA													
Tasas anuales de crecimiento													
		Índice de Precios al Consumo											
		Subyacente					Residual					TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL			
Pesos 2015		13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%		6.7%	12.1%	18.6%			
TASA MEDIA ANUAL	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8		
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1		
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3		
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8		
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2		
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4		
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4		3.4	0.0	1.3	1.4		
	2014	0.0	2.2	-0.4	0.1	0.0		-1.0	-0.8	-0.9	-0.2		
	2015	0.8	1.9	0.2	0.7	0.6		1.7	-9.0	-5.1	-0.5		
	2016	1.0	0.1	0.3	0.8	0.7	± 0.38	1.7	-10.6	-6.0	-0.6	± 0.62	
2017	0.4	0.1	0.0	1.0	0.5	± 0.78	2.0	3.8	3.1	1.0	± 1.25		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2015	Enero	-0.3	1.5	-0.1	0.5	0.2		-0.7	-11.4	-7.7	-1.3	
		Febrero	-0.2	2.3	-0.1	0.3	0.2		0.9	-10.2	-6.3	-1.1	
		Marzo	0.4	0.0	-0.2	0.4	0.2		0.9	-7.4	-4.5	-0.7	
		Abril	0.4	2.4	0.0	0.3	0.3		0.2	-7.2	-4.5	-0.6	
		Mayo	0.5	2.4	0.1	0.7	0.5		2.4	-6.4	-3.2	-0.2	
		Junio	1.0	2.4	0.3	0.7	0.6		3.2	-5.7	-2.5	0.1	
		Julio	1.1	1.7	0.4	0.9	0.8		1.8	-5.7	-3.0	0.1	
		Agosto	1.3	1.5	0.3	0.8	0.8		2.8	-9.7	-5.2	-0.4	
		Septiembre	1.3	1.5	0.4	0.9	0.8		2.6	-13.6	-7.8	-0.9	
		Octubre	1.3	1.5	0.5	1.0	0.9		2.7	-13.1	-7.4	-0.7	
		Noviembre	1.3	1.5	0.7	1.0	1.0		2.4	-9.9	-5.4	-0.3	
		Diciembre	1.4	1.5	0.6	1.0	0.9		2.5	-7.5	-3.7	0.0	
	2016	Enero	1.4	1.0	0.5	0.9	0.9	± 0.18	4.4	-11.6	-6.0	-0.5	± 0.19
		Febrero	1.4	0.2	0.5	0.9	0.8	± 0.29	2.5	-12.8	-7.3	-0.8	± 0.40
		Marzo	1.0	0.1	0.4	1.2	0.9	± 0.39	2.0	-14.3	-8.2	-0.9	± 0.59
		Abril	1.2	0.1	0.5	0.7	0.7	± 0.49	3.1	-13.9	-7.6	-0.9	± 0.80
		Mayo	1.2	0.1	0.5	0.8	0.7	± 0.58	1.8	-14.3	-8.4	-1.1	± 0.96
		Junio	1.0	0.1	0.3	0.7	0.6	± 0.66	1.1	-14.6	-8.8	-1.3	± 1.09
		Julio	1.0	0.1	0.3	0.7	0.6	± 0.73	1.7	-13.5	-7.9	-1.1	± 1.22
		Agosto	0.9	0.1	0.3	0.7	0.6	± 0.81	1.0	-9.3	-5.3	-0.6	± 1.33
		Septiembre	0.7	0.1	0.3	0.7	0.6	± 0.89	1.0	-6.2	-3.4	-0.2	± 1.44
		Octubre	0.6	0.1	0.2	0.9	0.6	± 0.96	-0.1	-5.1	-3.1	-0.1	± 1.53
		Noviembre	0.6	0.1	0.0	0.9	0.5	± 1.03	0.5	-5.7	-3.3	-0.2	± 1.62
		Diciembre	0.5	0.1	0.0	0.9	0.5	± 1.11	1.0	-3.6	-1.7	0.1	± 1.71
	2017	Enero	0.4	0.1	0.0	0.9	0.5	± 1.15	1.0	4.6	3.1	1.0	± 1.79
		Febrero	0.4	0.1	0.0	1.0	0.5	± 1.18	1.6	5.3	3.7	1.2	± 1.82
		Marzo	0.4	0.1	0.0	0.7	0.4	± 1.20	2.0	5.0	3.7	1.1	± 1.83
		Abril	0.4	0.1	0.0	1.3	0.7	± 1.20	1.5	4.7	3.3	1.2	± 1.82
		Mayo	0.4	0.1	0.0	1.0	0.5	± 1.21	2.0	4.3	3.4	1.1	± 1.83
		Junio	0.4	0.1	0.0	1.0	0.6	± 1.20	2.2	4.0	3.3	1.1	± 1.85
		Julio	0.4	0.1	0.0	1.0	0.5	± 1.21	1.5	3.7	2.8	1.0	± 1.89
		Agosto	0.4	0.1	0.0	1.0	0.6	± 1.18	2.7	3.4	3.1	1.1	± 1.90
		Septiembre	0.4	0.1	0.0	1.0	0.5	± 1.18	2.2	3.2	2.8	1.0	± 1.90
		Octubre	0.4	0.1	0.0	1.0	0.5	± 1.18	2.5	2.9	2.8	1.0	± 1.90
		Noviembre	0.4	0.1	0.0	1.0	0.5	± 1.18	2.4	2.7	2.6	0.9	± 1.90
		Diciembre	0.4	0.1	0.0	1.0	0.6	± 1.18	2.4	2.4	2.4	0.9	± 1.90

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

\* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016



Cuadro IV.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo								
			Subyacente					Residual			TOTAL 10 0 %
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	
Pesos 2015			13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%	6.7%	12.1%	18.6%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2014	0.1	0.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.9	0.0	0.3	-1.3
		2015	0.2	0.6	-4.6	-0.1	-1.5	0.5	-3.3	-2.0	-1.6
		2016	0.2	0.0	-4.7	-0.2	-1.6	1.0	-7.5	-4.1	-2.1
		2017	0.1	0.0	-4.8	-0.2	-1.6	1.0	0.3	0.6	-1.2
	Febrero	2014	-0.1	0.0	-0.4	0.3	0.0	-0.8	0.0	-0.3	0.0
		2015	0.0	0.8	-0.4	0.1	0.0	0.8	1.4	1.2	0.2
		2016	0.0	0.0	-0.4	0.2	0.0	-0.8	0.0	-0.3	-0.1
		2017	0.0	0.0	-0.4	0.2	0.0	-0.2	0.6	0.3	0.0
	Marzo	2014	-0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	-1.6	-0.3	-0.8	0.2
		2015	0.5	-2.2	1.2	0.3	0.5	-1.6	2.7	1.2	0.6
		2016	0.1	0.0	1.1	0.5	0.6	-1.0	1.0	0.2	0.5
		2017	0.0	0.0	1.2	0.2	0.5	-0.6	0.7	0.2	0.4
	Abril	2014	-0.3	0.0	2.8	0.4	1.0	0.2	0.3	0.3	0.9
		2015	-0.2	2.4	2.9	0.3	1.1	-0.5	0.5	0.2	0.9
		2016	-0.1	0.0	2.9	-0.1	0.9	0.7	1.0	0.9	0.9
		2017	0.0	0.0	2.9	0.5	1.2	0.2	0.6	0.5	1.0
	Mayo	2014	-0.2	0.0	0.7	-0.3	0.1	-0.7	0.2	-0.1	0.0
		2015	0.1	0.0	0.9	0.1	0.3	1.3	1.0	1.1	0.5
		2016	0.0	0.0	0.8	0.1	0.3	-0.1	0.5	0.3	0.3
		2017	0.0	0.0	0.8	-0.2	0.2	0.5	0.2	0.3	0.2
	Junio	2014	-0.3	0.0	-0.4	0.3	0.0	0.4	0.0	0.2	0.0
		2015	0.1	0.0	-0.2	0.3	0.1	1.2	0.7	0.9	0.3
		2016	0.0	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.5	0.4	0.4	0.1
		2017	0.0	0.0	-0.3	0.3	0.0	0.7	0.1	0.3	0.1
	Julio	2014	-0.1	0.7	-4.0	0.4	-1.1	0.2	-0.6	-0.3	-0.9
		2015	0.1	0.0	-3.9	0.6	-1.0	-1.2	-0.6	-0.8	-0.9
		2016	0.0	0.0	-3.9	0.6	-1.0	-0.5	0.7	0.2	-0.8
		2017	0.0	0.0	-4.0	0.6	-1.0	-1.2	0.4	-0.3	-0.9
	Agosto	2014	0.0	0.2	-0.3	0.4	0.1	0.7	0.0	0.2	0.2
		2015	0.1	0.0	-0.4	0.4	0.1	1.6	-4.3	-2.1	-0.3
		2016	0.0	0.0	-0.3	0.4	0.1	0.9	0.5	0.6	0.2
		2017	0.0	0.0	-0.3	0.4	0.1	2.1	0.2	1.0	0.3
	Septiembre	2014	0.2	0.0	1.3	-0.9	0.0	-0.1	1.4	0.8	0.2
		2015	0.2	0.0	1.4	-0.8	0.1	-0.2	-3.0	-1.9	-0.3
		2016	0.1	0.0	1.3	-0.7	0.1	-0.1	0.2	0.1	0.1
		2017	0.1	0.0	1.3	-0.7	0.1	-0.7	0.0	-0.3	0.0
	Octubre	2014	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	1.2	-1.9	-0.8	0.5
		2015	0.1	0.0	3.1	-0.3	0.9	1.2	-1.3	-0.3	0.6
		2016	0.0	0.0	3.0	-0.2	0.9	0.1	0.0	0.0	0.7
		2017	0.0	0.0	3.0	-0.2	0.9	0.4	-0.3	0.0	0.7
	Noviembre	2014	0.2	0.0	1.5	-0.2	0.4	-0.5	-2.9	-2.0	-0.1
		2015	0.1	0.0	1.6	-0.2	0.4	-0.7	0.7	0.1	0.4
		2016	0.1	0.0	1.5	-0.2	0.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.3
		2017	0.1	0.0	1.5	-0.2	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	0.3
	Diciembre	2014	0.0	0.0	-0.5	0.3	0.0	-0.3	-4.8	-3.1	-0.6
		2015	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	-0.1	-2.2	-1.3	-0.3
		2016	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	0.5	0.1	0.2	0.0
		2017	0.1	0.0	-0.6	0.3	0.0	0.4	-0.2	0.1	0.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016



Cuadro IV.2.7

EVOLUCIÓN DE LAS PONDERACIONES <sup>1</sup> DE LOS DISTINTOS SECTORES EN EL IPC ESPAÑOL											
Pesos x 1000											
				2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	122.6	110.1	114.0	113.3	113.9	114.9	118.6	119.7
			Aceites y Grasas	7.4	6.3	5.7	5.6	5.3	5.5	6.0	5.7
			Tabaco	18.9	18.0	19.9	21.1	21.2	20.5	20.0	19.9
				149.0	134.4	139.6	140.0	140.5	140.8	144.6	145.3
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	61.9	57.9	50.8	49.2	48.3	43.9	44.4	47.2
			Calzado	19.0	19.0	18.6	18.5	18.0	17.7	16.6	16.6
			Vestido	68.4	68.4	67.5	66.7	64.7	62.4	58.7	58.8
			Resto	147.8	156.2	154.8	152.3	148.5	147.6	145.3	143.3
			297.1	301.4	291.8	286.7	279.5	271.6	265.0	266.0	
		Servicios	Correo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
			Cultura	17.5	19.1	19.2	18.5	18.2	18.5	18.1	18.1
			Enseñanza no universitaria	9.6	8.8	8.7	8.9	9.0	9.0	9.5	9.6
			Hoteles	7.4	7.7	7.5	7.4	7.6	7.6	7.3	7.5
			Medicina	22.5	24.0	25.6	25.9	25.8	25.6	26.8	27.4
			Menaje	17.5	18.6	19.2	20.5	20.5	20.8	21.0	20.8
			Restaurantes	111.3	115.6	112.8	107.8	107.0	106.1	104.9	105.6
			Teléfono	35.7	36.1	38.1	39.0	37.7	37.4	36.5	34.0
			Transporte	53.2	54.5	56.1	57.8	58.2	58.3	58.5	58.0
			Turismo	14.2	14.2	14.8	13.9	14.3	14.2	13.9	14.0
			Universidad	5.0	4.5	4.8	4.9	5.2	5.6	6.0	6.1
			Vivienda	51.3	53.2	56.3	58.0	58.0	58.7	59.0	59.5
		Resto	30.0	32.7	32.8	33.8	33.1	33.5	34.3	33.8	
			375.6	389.2	396.1	396.7	394.7	395.4	396.0	394.5	
			821.7	825.0	827.5	823.4	814.7	807.8	805.7	805.8	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	30.0	26.8	27.2	26.6	26.3	25.9	26.4	26.2
			Frutas	14.4	12.8	13.0	12.6	13.4	13.1	14.4	14.1
			Huevos	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	2.2	2.1
			Legumbres	9.7	8.5	8.7	8.7	9.1	9.0	9.2	9.5
			Moluscos	6.5	5.7	5.4	5.6	5.6	5.5	5.6	5.7
			Patatas	3.3	3.0	2.8	3.0	3.0	2.9	3.3	3.0
			Pescados	14.8	13.1	12.3	12.2	11.9	11.7	11.8	11.8
			80.5	71.7	71.3	70.3	71.1	70.0	72.9	72.3	
		Energía	Carburantes	57.4	60.2	57.9	59.7	64.5	69.1	69.1	68.0
			Combustibles	4.4	4.8	4.4	5.0	5.1	5.4	5.3	5.1
			Electricidad y Gas	36.0	38.2	38.9	41.6	44.6	47.7	47.1	48.7
				97.8	103.2	101.2	106.3	114.2	122.2	121.5	121.8
			178.3	174.9	172.5	176.6	185.3	192.2	194.3	194.1	
			1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	

1. Las diferencias entre los pesos de esta tabla (agregados provenientes de subclases) y los incluidos en las tablas de tasas interanuales y mensuales (grupos especiales) se derivan de las ligeras discrepancias entre la desagregación del INE por grupos especiales y por subclases.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016

ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.7

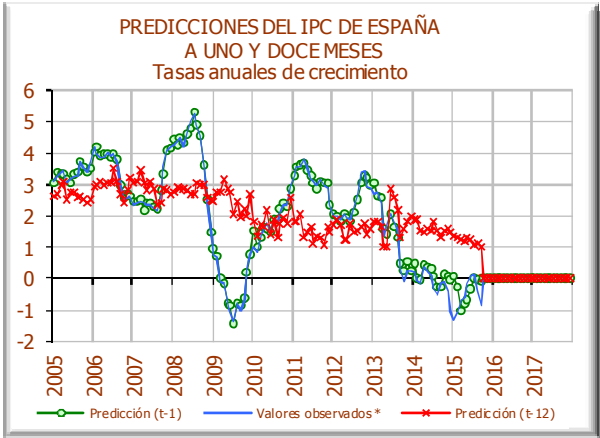
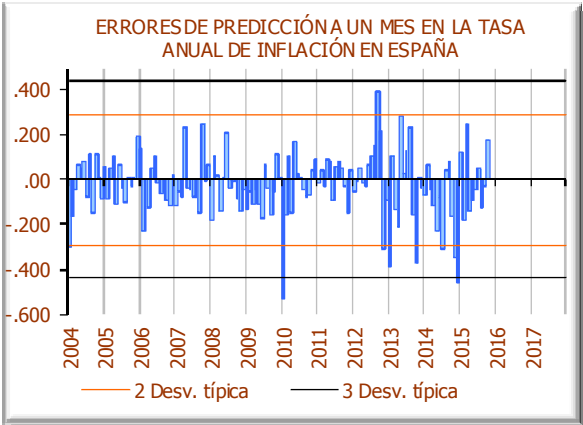


Gráfico IV.2.8



Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, Diciembre de 2015				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.13	1.43	1.39	± 0.46
Bs. Industriales no energéticos	26.42	0.63	0.62	± 0.31
Servicios	39.67	0.95	1.03	± 0.21
<b>SUBYACENTE</b>	<b>81.41</b>	<b>0.94</b>	<b>0.96</b>	<b>± 0.18</b>
Alimentos no elaborados	6.64	2.46	2.85	± 1.17
Energía	12.14	-7.46	-6.14	± 0.83
<b>RESIDUAL</b>	<b>18.59</b>	<b>-3.95</b>	<b>-2.77</b>	<b>± 0.78</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>0.02</b>	<b>0.24</b>	<b>± 0.19</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 15 de enero de 2016

Cuadro IV.2.9

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas mensuales, Diciembre de 2015				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.13	0.09	0.09	± 0.46
Bs. Industriales no energéticos	26.42	-0.58	-0.58	± 0.31
Servicios	39.67	0.26	0.33	± 0.21
<b>SUBYACENTE</b>	<b>81.41</b>	<b>-0.04</b>	<b>-0.01</b>	<b>± 0.18</b>
Alimentos no elaborados	6.64	-0.15	0.23	± 1.17
Energía	12.14	-2.15	1.13	± 0.83
<b>RESIDUAL</b>	<b>18.59</b>	<b>-1.40</b>	<b>-0.36</b>	<b>± 0.78</b>
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>-0.29</b>	<b>-0.08</b>	<b>± 0.19</b>





Cuadro IV.2.10

## ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASE Y GRUPO ESPECIAL EN ESPAÑA

Tasas de variación medias anuales

	Pond. (%)	2016	2017		Pond. (%)	2016	2017		Pond. (%)	2016	2017
<b>BS. INDUST. NO ENERG. (BINE)</b>	<b>26.42</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>ALIM. ELAB. Y TABACO (AE)</b>	<b>15.13</b>	<b>0.9</b>	<b>0.4</b>	<b>SERVICIOS (SER)</b>	<b>39.67</b>	<b>0.8</b>	<b>1.0</b>
P. ext. de hombre	1.90	-1.5	1.2	Arroz	0.10	-0.7	-0.8	Srv. de mant. y Rep.	2.03	-0.1	-0.3
P. int. de hombre	0.13	-1.2	1.4	Harinas y cereales	0.18	-0.1	0.3	Otros Srv rel. a veh.	0.33	-2.0	-3.0
P. ext. de mujer	2.50	-1.8	0.1	Pan	1.52	-0.4	-0.8	Trans. por ferrocarril	0.21	-2.0	-3.5
P. int. de mujer	0.23	-1.4	1.3	Past., bollería etc	1.02	0.7	1.1	Trans. por carretera	0.70	0.6	0.5
P. vest niño y bebé	0.97	-1.7	0.8	Pasta alimenticia	0.13	1.7	1.2	Transporte aéreo	0.36	0.5	6.1
Calzado de hombre	0.58	0.5	0.5	Charcutería	1.76	0.0	-0.3	Otros Srv de trans.	0.30	0.2	1.7
Calzado de mujer	0.78	1.3	1.2	Preparados de carne	0.34	1.3	1.0	Seg. de automóvil	1.87	1.2	0.8
Calzado niño y bebé	0.30	0.7	0.8	Pesc. conser/prev.	0.72	1.3	1.8	Rest. bares y caf.	10.28	1.0	1.0
Automóviles	4.36	2.8	1.1	Leche	0.94	-2.4	-0.8	Hoteles y otros aloj.	0.75	2.1	2.1
Otros vehículos	0.20	1.3	-1.1	Otros prod. lácteos	0.74	0.2	-0.5	Viaje organizado	1.40	3.3	2.8
Acces. de manten.	0.16	-0.6	-0.8	Quesos	0.71	0.6	1.0	Universidad	0.61	0.7	3.0
Mat. cons. de la viv.	0.23	-0.4	0.5	Frut.conser/frut. Sec	0.29	3.9	1.4	Correos	0.02	7.1	1.5
Distribución de agua	1.12	1.3	2.1	Leg/Hort. secas	0.09	0.5	-0.7	Teléfono	3.40	-0.8	-1.3
Muebles	1.16	-0.4	0.2	Leg /Hor cong/conser	0.35	-1.0	-1.0	Alquiler de vivienda	2.74	-0.4	0.7
Otros enseres	0.20	0.7	1.2	Azúcar	0.11	1.8	-0.7	Srv. cons. Vivienda	0.93	-0.1	1.3
Art. Text. hogar	0.54	-1.5	-1.3	Choco./confituras	0.55	1.4	1.4	Rec. Basu./alcant/etc.	2.28	1.6	2.3
Frigor. Lav. lavavaj.	0.37	-4.2	-4.1	Ot. prod. aliment.	0.38	0.1	-0.1	Sv. Med/Pmed. n hosp	0.50	1.6	1.9
Cocinas y hornos	0.12	-1.0	-1.4	Café, cacao e inf.	0.36	1.2	1.1	Sv dentales	1.05	0.8	0.5
Ap. Calef. Air. Acon.	0.21	-0.5	-0.4	Ag.min/refre/zumos	0.81	1.3	1.0	Sv hospitalarios	0.11	-1.1	-1.3
Otros electrod.	0.12	-0.9	-0.7	Espirituosos y licores	0.14	1.0	0.1	Seg. médicos	1.08	4.5	4.5
Crist. vajilla y cubert	0.09	0.2	1.1	Vinos	0.34	0.2	-0.7	Sv recr. y depor.	0.81	1.1	1.4
Uten. de coc. y men.	0.11	0.4	0.4	Cerveza	0.32	1.8	1.6	Sv culturales	1.00	0.0	-0.1
Herr/Acc Casa/ Jard	0.24	-0.3	0.5	Tabaco	1.99	0.1	0.1	Educación	0.96	1.0	1.0
Art. de limp. hogar	1.28	-0.3	0.4	Manteq./margarina	0.06	2.5	5.0	Rep de calzado	0.02	1.2	1.2
Ot. art. no dur. Hog	0.39	0.1	0.7	Aceites	0.51	12.8	3.0	Sv.Dom/Ot.Sv.hogar	1.26	-0.2	-0.4
Med /Ot.Prod.Farma.	1.03	-1.1	-2.2	<b>ALIM. N. ELAB. (ANE)</b>	<b>15.13</b>	<b>1.7</b>	<b>2.0</b>	Seg. para la vivienda	0.80	1.9	1.5
Material terapéutico	0.64	-0.5	-0.2	Carn tern y ajojo	0.82	1.0	3.3	Sv. cuidado personal	1.53	0.6	0.4
Eq. imagen/sonido	0.42	-6.0	-6.7	Carne de porcino	0.59	-1.6	0.7	Sv sociales	0.40	1.4	2.0
Eq. Foto. y cinem.	0.08	-11.7	-23.5	Carne de ovino	0.24	-1.0	1.8	Otros seguros	0.69	3.2	3.0
Eq. informáticos	0.33	-12.0	-15.2	Carne de ave	0.83	-1.6	1.1	Sv financieros	0.04	0.0	-0.2
Regs Imag/Sonido	0.15	-1.6	-0.3	Otras carn/casq.	0.14	2.0	3.0	Otros Sv	0.67	1.8	1.7
Juegos y juguetes	0.54	-2.1	-2.4	Pescados	1.18	3.6	2.5	Rep. de electrodom.	0.11	0.8	1.1
Ot. art. Recr/depor.	0.09	-0.3	-0.2	Crustaceos	0.57	4.2	3.3	<b>ENERGÍA (ENE)</b>	<b>12.14</b>	<b>-10.6</b>	<b>3.8</b>
Florist. y mascotas	0.62	0.6	1.2	Huevos	0.21	-0.1	-0.4	Electricidad y gas	4.87	0.0	0.0
Lib. texto y entr.	0.68	0.0	0.2	Frutas frescas	1.41	4.6	2.4	Combustibles	0.51	8.9	0.0
Prensa y revistas	0.62	0.9	1.6	Leg. y hortalizas	0.95	-5.7	7.0	Carburantes	6.80	6.1	0.0
Material de papelería	0.26	0.3	0.8	Patatas y sus prep.	0.30	14.5	3.0				
Art. cuidado pers.	1.82	-1.4	-0.5								
Joy. Bis. y relojería	0.31	1.1	1.7								
Otros art. uso pers.	0.28	-1.8	-1.4								
				<b>Previsión IPC</b>		<b>2016</b>	<b>2017</b>	Predic.> IPC + 80% RECM			<b>a.a</b>
				<b>RECM 80%</b>		-0.6	1.0	Predic.= IPC + - 80% RECM			<b>a.a</b>
						0.6	1.3	Predic.< IPC - 80% RECM			<b>a.a</b>

Los valores mostrados se corresponden con las predicciones realizadas por el BIAM

Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de enero de 2016



## IV.3. MERCADO LABORAL

### Resultados de la EPA del cuarto trimestre de 2015

La Encuesta de Población Activa (EPA) relativa al cuarto trimestre de 2015 ha mostrado un aumento del empleo, buen dato para un periodo del año que no tiene un claro efecto estacional. El incremento trimestral de 45.5 mil personas, equivalente a una tasa del 0.3%, ha sorprendido al alza 0.14 puntos porcentuales (pp) respecto al pronóstico del BIAM. En puestos de trabajo, la sorpresa al alza equivale a 26 mil empleos sobre la predicción (Cuadros IV.3.3 y IV.3.4).

El citado aumento en el empleo llevó la cifra total a los 18.09 millones de puestos de trabajo. Según las series desestacionalizadas del propio INE, la variación intertrimestral ha sido del 0.7%, acelerando una décima respecto al trimestre anterior. En el último año el empleo ha aumentado en 525.1 mil personas, lo que implica un avance del 3.0%, mismo ritmo anual en que el observado en trimestre anterior (Cuadros IV.3.8, IV.3.11 y IV.3.14).

La población activa ha descendido un 0.1% trimestral, cuando se esperaba un aumento del 0.4%, esto equivale a una sorpresa a la baja de 114.mil personas. La tasa de actividad se sitúa en el 59.5%, nivel casi idéntico al trimestre anterior. En 2015 la Población Activa, se ha reducido en promedio también un 0.1%, equivalente a 33 mil personas (Cuadro IV.3.14).

El número de parados se ha reducido en 71.3 mil personas durante el cuarto trimestre, descenso de 140 mil personas superior al anticipado. Este

comportamiento es el opuesto al que las cifras de Demandantes de Empleo No Ocupados (DENOS), recopiladas por los Servicios Públicos de Empleo Estatal, hacía prever, ya que se observó un aumento del 1.1% trimestral en el citado colectivo. No obstante, DENOS y Paro EPA son magnitudes diferentes y estas divergencias son perfectamente posibles. La cifra de parados EPA alcanza en consecuencia los 4,77 millones de personas, y la tasa resultante, el 20.9% reduciéndose 0.2 pp. respecto al trimestre anterior. Comparando con el mismo trimestre de 2014 se contabilizan 678.8 mil parados menos. De éstos 555 mil se habrían reducido por creación de puestos de trabajo y 157 por pérdida de población activa (Cuadros IV.3.14-IV.3.16).

Entrando en las variables que pueden aproximar la calidad del empleo creado, como son el tipo de contrato (indefinido o temporal), el tipo de jornada (completa o parcial) o el régimen de trabajo (asalariado o no asalariado), la sorpresa al alza en la creación de empleo se origina en una mayor contratación temporal y en un comportamiento de la contratación a tiempo completo mejor de lo esperado (Cuadros IV.3.8-IV.3.10).

Los puestos de trabajo a jornada parcial han aumentado, disminuyendo los de jornada completa, ambos hechos conforme a su comportamiento estacional. Sin embargo la reducción de la jornada completa ha sido muy inferior a la prevista, al tiempo que el crecimiento del empleo a tiempo parcial ha estado por debajo del pronosticado. En número de personas, esto significa que se crearon 108.6 mil puestos a tiempo completo más de los previstos, a la vez que los empleos a tiempo parcial se incrementaban en 108 mil personas menos que las pronosticadas. El año 2015 ha

cerrado finalmente con un crecimiento del empleo a tiempo completo del 3.2% en media anual, mientras que el empleo a jornada parcial ha crecido más lentamente, un 1.7%.

Los datos de Afiliaciones a la Seguridad Social correspondientes a todo 2015 anticipaban la

*Según la EPA del cuarto trimestre de 2015 los ocupados aumentaron en 45.5 mil personas, 27 mil más de lo previsto, equivalente a 0.14 puntos porcentuales (pp). La variación intertrimestral desestacionalizada ha sido del 0.7%, acelerándose una décima respecto al trimestre anterior. En el último año el empleo ha aumentado en 525.1 mil personas, lo que implica un avance del 3.0%.*

Cuadro IV.3.1

EMPLEO POR SECTOR DE ACTIVIDAD. TASA DE PARO Y ACTIVOS (EPA)						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ocupados	-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.8	2.9
Agricultura y pesca	-1.6	-0.9	-0.1	0.1	2.5	0.5
Industria	-4.6	-5.2	1.0	4.3	1.2	2.7
Construcción	-17.3	-11.4	-3.5	8.1	0.5	4.1
Servicios	-3.0	-1.7	1.7	2.6	3.2	3.0
Activos	0.0	-1.1	-1.0	-0.1	-0.5	3.2
Tasa de paro	24.8	26.1	24.4	22.1	20.0	17.8

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016



dinámica contraria, favorable a la jornada parcial, aunque por estrecho margen (3.9% versus 3.7%) sin embargo como se ha recordado al principio de la nota Seguridad Social y EPA son fuentes y metodologías diferentes, no teniendo por que dar los mismos resultados. Según la EPA, el ratio de empleo tiempo parcial sobre el total de ocupados se situó en el cuarto trimestre en el 15.6%. El dato medio para 2015 sería del 15.7% dos décimas menos que el 15.9% observado en 2014.

Este fenómeno, que parece obedecer a una transformación de contratos que hasta la fecha, en este trimestre, habían sido parciales, en jornada completa, puede responder a la idea que se maneja del contrato a tiempo parcial como herramienta de flexibilidad en las plantillas. Dado que en 2015 el crecimiento parece haberse asentado, las empresas se permiten contratar a más trabajadores para cubrir el total de la jornada. Asimismo sería coherente con la información recogida por la EPA en tanto en cuanto un número significativo de trabajadores con contrato a jornada parcial, estarían dispuestos a trabajar más horas. La contratación parcial hasta este momento debe mucho de su comportamiento a ser una herramienta de adaptación de costes por parte de los contratantes y menos una elección relativa a la duración de la jornada por parte de los contratados.

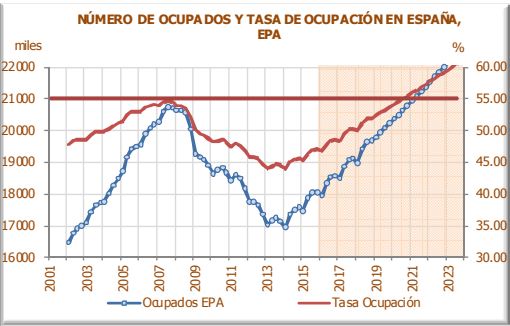
Por otro lado, la sorpresa al alza en el empleo con contrato temporal se origina en un descenso menor del previsto, como en el empleo a jornada completa. Estacionalmente en el 4º trimestre el empleo temporal se reduce, en esta ocasión lo ha hecho en 70 mil personas menos de lo pronosticado (Cuadro IV.3.3)

Cuadro IV.3.2

EMPLEO POR TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA (EPA)						
Tasas anuales medias						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Asalariados Indefinidos	-3.1	-3.1	0.4	1.9	1.6	2.2
Asalariados Temporal	-11.8	-4.6	5.3	8.3	8.1	6.8
TOTAL ASALARIADOS	-5.3	-3.5	1.5	3.4	3.3	3.4
No asalariados	1.0	0.3	-0.3	1.2	0.3	0.2
TOTAL EMPLEO	-4.3	-2.8	1.2	3.0	2.8	2.9
Empleo Tiempo Completo	-5.3	-4.3	1.1	3.2	3.0	2.9
Empleo Tiempo Parcial	2.3	6.0	1.9	1.7	1.5	2.7

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016

Gráfico IV.3.1



\*Proyecciones hasta IV-17 derivadas de nuestros modelos econométricos. Proyecciones desde I-18 basadas en la tasa interanual 1.9% (predicha en horizonte de previsión BIAM, IV- 17; azul). Tasa interanual de ocupación (granate, eje derecho).

Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016

equivalente 1.8 pp. A su vez la evolución del empleo indefinido sorprendía ligeramente a la baja aunque de forma menos intensa. El dato de 2015 muestra que el empleo con contrato temporal ha crecido un 8.3% mientras que el empleo indefinido lo ha hecho a un 1.9%. La temporalidad a final de año es del 25.7% siendo la media del año el 25%, 1 pp. más que en 2014.

Por último, el empleo no-asalariado ha acelerado ligeramente en el cuarto trimestre, hasta una tasa anual del 0.8%. Si se compara con el 3.5% al que crece el empleo asalariado, el diferencial de crecimiento entre ambos tipos de vinculación disminuye algo (Cuadros IV.3.8 -IV.3.10).

La ratio de trabajo no-asalariado –complementaria de la tasa de asalarización- alcanza en el tercer trimestre un 17.2%, marcando una tendencia muy suave a la baja (Gráficos IV.3.4 y IV.3.5).

En lo que se refiere a la perspectiva sectorial, cabe destacar la aportación de las actividades Agrícolas cuyo empleo en el trimestre ascendió en 70 mil personas, acorde a lo previsto. Teniendo en cuenta el reducido tamaño del sector, equivalente al 4.2% del empleo, da idea de cuán importante ha sido la actividad agrícola en el último trimestre de 2015, eso sí, en gran media debida a factores estacionales. Dado que en el citado sector la incidencia del trabajo por cuenta propia es mucho mayor que en los demás, este desempeño se

*La sorpresa al alza más destacada se da en los trabajadores con contrato temporal que se redujeron el cuarto trimestre en 70 mil personas menos de lo previsto (equivalente a 1.8 pp), la ocupación a tiempo completo crece 108 mil personas más de lo previsto (eq. a 0.7 pp). Por sectores, Servicios crece en 55 mil empleos cuando se preveía retroceso, observándose en las actividades educativas un aumento de 111 mil empleos. Industria retrocede 48 mil empleos más de lo previsto.*



alineada con el crecimiento del trabajo autónomo en el 4º trimestre del año.

En términos positivos cabe también reseñar la aportación del Sector Servicios. Mientras las previsiones anticipaban un pequeño retroceso, se ha observado un crecimiento de 54.9 miles de empleos. Desglosando por actividades, los 111 mil nuevos empleos en actividades Educativas son los originarios en gran medida de esta sorpresa.

En la parte contraria, destaca el descenso mayor del esperado del empleo industrial, de 48 mil puestos de trabajo más del esperado, equivalente a 1.9 pp. (Cuadro IV.3.4). Construcción por su parte evolucionó de manera acorde a la tendencia observada recientemente y a su componente estacional.

Con el último dato del año se puede observar la importante aportación de la Construcción en el crecimiento del 3.0% del empleo observado en 2015. El sector aceleró con fuerza en la primera parte del año y a partir del 2º trimestre, posiblemente en relación con las elecciones municipales y autonómicas, moderó mucho su crecimiento (Cuadros IV.3.11-IV.3.13). Asimismo ocurrió con algunas actividades relativas a los servicios, en particular aquellas más asimilables a los servicios públicos, como Administración, Sanidad y Educación, incrementando las dos últimas con fuerza en el segundo, tercer y cuarto trimestre. El perfil sectorial de la creación de empleo es compatible con la idea de que el año electoral, y el contexto de política fiscal, con mayor tolerancia por parte de las instituciones europeas hacia el gasto público, ha impulsado la ocupación.

Otros factores como los bajos precios del crudo sin duda son muy importantes, pero más transversales y menos trazables. Lo mismo ocurre con las reformas adoptadas en el marco laboral, de reducción del coste de despido, flexibilizadoras de los salarios y favorecedoras del descuelgue en la negociación colectiva. Afectarían más al contexto global que a sectores concretos.

### Previsiones

Los nuevos datos de la EPA han producido algún cambio relevante en los pronósticos sobre el empleo, sin embargo

Cuadro IV.3.3

ERRORES EPA				
Diferencias trimestrales de crecimiento, miles IV-15				
	Porcentaje sobre total Ocupados	Observado (2)	Predicción (3)	Error (5)
Asalariados Cont. Indef.	63%	11142.6	<b>11181.0</b>	-38.4
Asalariados Cont. Temp.	20%	3846.2	<b>3775.6</b>	70.6
<b>TOTAL ASALARIADOS</b>	<b>82%</b>	<b>14988.8</b>	<b>14962.5</b>	<b>26.3</b>
Empleo Tiempo Completo	84%	15250.5	<b>15141.9</b>	108.6
Empleo Tiempo Parcial	16%	2818.1	<b>2926.1</b>	-108.0
<b>TOTAL OCUPADOS</b>		<b>18095.7</b>	<b>18068.0</b>	<b>27.7</b>

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

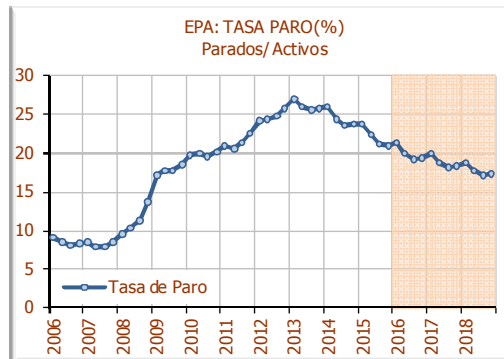
Cuadro IV.3.4

ERRORES EPA				
Diferencias trimestrales de crecimiento, miles IV-15				
	Porcentaje sobre total Ocupados	Observado (2)	Predicción (3)	Error (5)
Ocupados		18094	<b>18068</b>	26
Agricultura y pesca	4%	780	<b>780</b>	-1
Industria	14%	2463	<b>2511</b>	-48
Construcción	6%	1059	<b>1057</b>	1
Servicios	76%	13793	<b>13719</b>	73
Activos		22874	<b>22987</b>	-114
Parados		4780	<b>4919</b>	-140
Tasa de paro		20.9	<b>21.4</b>	-0.5

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

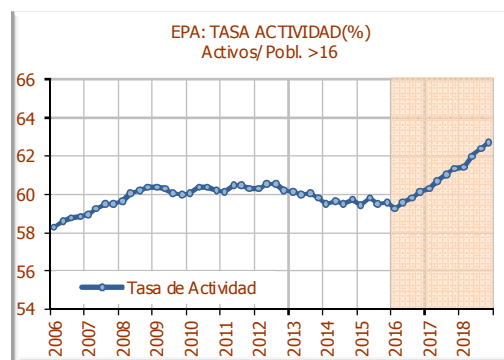
Gráfico IV.3.2



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Gráfico IV.3.3



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

*El paro se reduce en 71.3 mil personas, 45.5 mil provienen del aumento del empleo y 15.8 mil restantes del descenso en la actividad. La tasa de paro se reduce 0.2 pp. hasta el 20.9%. La tasa de actividad se sitúa en el 59.5%, nivel similar al trimestre anterior.*





estos se dan más en la composición que en el agregado. Cabe reseñar que las previsiones no contienen ningún supuesto sobre cómo afectaría un hipotético ajuste presupuestario de aproximadamente 10.000 millones de euros, como sí lo incorporan las previsiones del BIAM sobre el crecimiento del PIB español. La disponibilidad de las Afiliaciones Mensuales como indicador de alta calidad sobre la coyuntura laboral, frente a la no existencia de algo similar en términos de gasto público, inversión u otros agregados relevantes del PIB, es lo que sustenta este proceder por el momento.

Como se muestra en el Cuadro IV.3.1, el empleo crecerá un 2.8% como media anual en 2016 lo cual supone una ligera deceleración respecto a 2015 y un mantenimiento del pronóstico previo. Para 2017 se pronosticaría un aumento de la ocupación media anual en un 2.9%.

De continuar el ritmo de crecimiento estimado para el trimestre final de 2017, la economía española recuperaría la tasa de ocupación pre crisis en el año 2021, tal y como muestra el Gráfico IV.3.1, con lo cual aún deberían pasar 5 años de crecimiento entre el 2.5% y el 3.0% para recuperar la pérdida de empleo generada en la crisis.

Las previsiones de la población activa se reducen. Para 2016 se prevé un retroceso del 0.5%, incorporando la tendencia de la variable y las previsiones de población del INE. La cifra de 2017 se alinea más cerca del crecimiento para el empleo (Cuadro IV.3.1).

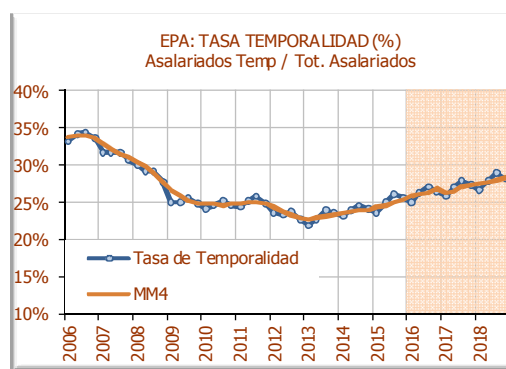
En cuanto a la tasa de paro, el pronóstico mejora en línea con el mejor dato del esperado en el último trimestre. La tasa media de 2016 se situará en el 20.0%. Para 2017 se pronostica un 17.8%, más similar al pronóstico previo. No obstante esta cifra a largo plazo es susceptible de presentar una variabilidad alta, primero por tratarse de una previsión muy distante del dato observando, segundo porque la evolución de la población y la población activa admite un gran número de posibilidades (Cuadro IV.3.1).

En cuanto a la tipología del empleo creado, examinando el tipo de contrato se estima que el empleo temporal crezca a un 8.1% en 2016 y un 6.8% en 2017. Por su parte, el empleo indefinido crecerá un 1.6% y 2.2% en el mismo

periodo. El diferencial apenas varía en 2016 y se estrecha para 2017. Acorde a esta evolución, la temporalidad se elevará hasta el 26.3% en 2016 y alcanzará el 27.2% en 2017 (Cuadro IV.3.2, Gráficos IV.3.6-IV.3.8).

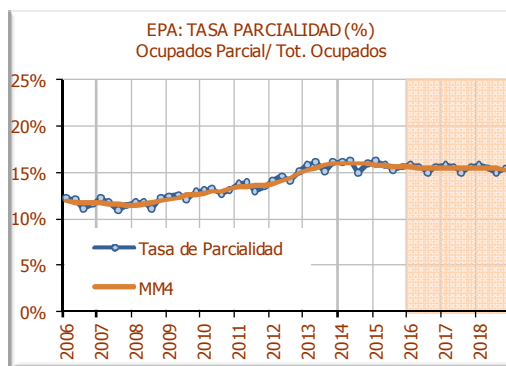
Por tipo de jornada el dato del cuatro trimestre ha invertido por completo el panorama de previsiones vigente durante gran parte de 2015. En las nuevas previsiones resultantes el empleo a tiempo

Gráfico IV.3.4



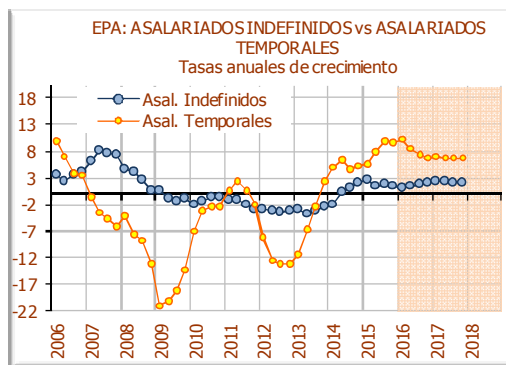
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016

Gráfico IV.3.5



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016

Gráfico IV.3.6



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016

*Para 2016 se espera una ligera desaceleración en el crecimiento medio anual del empleo hasta el 2.8%. El empleo temporal crecerá a un 8.1% más del cuádruple que el indefinido. El empleo a jornada parcial crecerá al 1.5% la mitad de la tasa que el empleo a jornada completa. Servicios sostendrá el crecimiento del empleo con un 3.2%. Con las previsiones vigentes se alcanzaría la tasa de ocupación pre crisis en el año 2021.*

completo crece con claridad por encima del empleo a jornada parcial. Como puede verse en el Cuadro IV.3.1, para 2016, el empleo a tiempo completo crecería un 3.0%, por un 1.5% del empleo a tiempo parcial. Para 2017 el diferencial se estrecharía en unas cifras del 2.9% y 2.7% respectivamente. Quizás este sea el dato de mayor relevancia cualitativa en la composición del empleo esperado para el año que viene.

En lo que atañe al comportamiento sectorial previsto, lo más destacable es la desaceleración marcada que presenta Construcción para 2016 en línea con los datos de la segunda parte del año. Servicios en cambio acelera su crecimiento hasta el 3.2%. Industria tras un buen principio de año 2015 experimenta una dinámica similar a Construcción, aunque menos acusada. El 2.5% de crecimiento correspondiente a Agricultura debe mucho a un buen semestre final de 2015, y con bastante probabilidad irá reduciendo su crecimiento esperado.

Los Cuadros IV.3.17 y IV.3.18 presentan la composición el mercado laboral español resultante si se cumplieran las previsiones. La huella del ajuste de la construcción aún puede percibirse en los dos, con más claridad en el segundo, pero también en el primero por la prevalencia de los contratos temporales, y la mayor presencia de trabajo no asalariado.

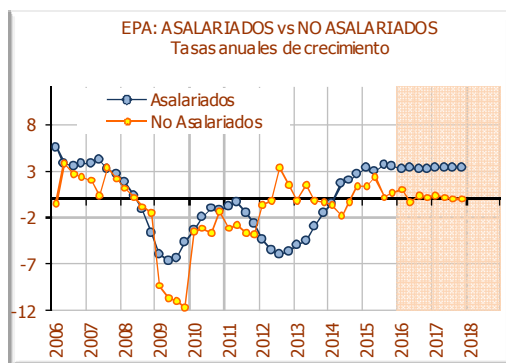
Respecto al primer trimestre de 2016, (Cuadros IV.3.5-IV.3.7) aún sin ningún dato disponible de Afiliaciones y cuyo efecto estacional es negativo, se estima que la ocupación descienda un 0.6%, lo que equivaldría a 108 empleos menos. El número de parados se creará en 13 mil personas, un 0.5% a lo largo del trimestre, llevando la tasa de paro a un 21.4%. El empleo se reduciría en las dos modalidades de contratación, y solo habría un repunte en los ocupados a tiempo parcial. Sin embargo como puede verse en las tasas anuales, el comportamiento del mercado laboral previsto, salvados factores estacionales, sigue siendo bueno.

### Evolución salarial

Disponiendo de las previsiones de inflación mensuales, de la previsión del mercado laboral resultante de la EPA, y de los datos de la Contabilidad No Financiera por Sectores Institucionales del trimestre previo, el BIAM comenzará a difundir trimestralmente sus pronósticos sobre la evolución de la Remuneración a los Asalariados percibida por los Hogares. Esta variable se presenta tanto en términos nominales como reales, deflactada por el

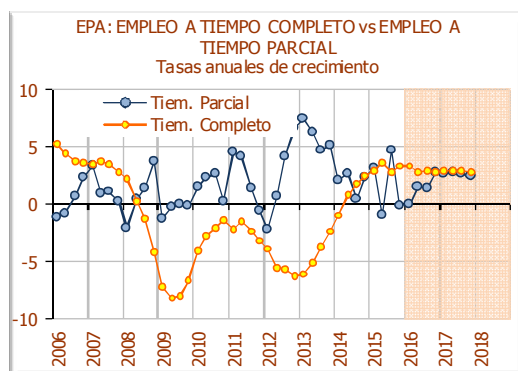
*El BIAM presenta en esta sección sus previsiones sobre la Remuneración a los Asalariados percibida por los hogares, que aúna la información sobre dicha variable de la CTNFSI, de las previsiones sobre el IPC y de las resultantes de Mercado Laboral.*

Gráfico IV.3.7



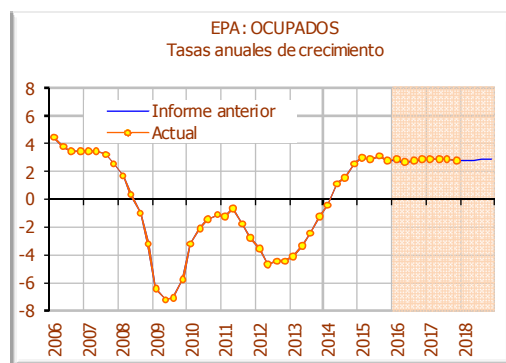
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016

Gráfico IV.3.8



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016

Gráfico IV.3.9



Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 28 de enero de 2016



IPC, y desestacionalizada en el Gráfico IV.3.10. El Gráfico IV.3.11, presenta la evolución del salario medio real, teniendo en cuenta el crecimiento del empleo y la inflación, en base 2010=100 (máximo de la serie). El Gráfico IV.3.12 presenta las tasas de variación interanuales del Gráfico IV.3.10.

A su vez, los Gráficos IV.3.11 y IV.3.12 presentan las previsiones realizadas con los datos anteriores (EPA de 2015-III y CNFSI de 2015-II), ilustrando el cambio de escenario que de las nuevas cifras trimestralmente pueda derivarse. En el caso de las que se presentan en este informe puede observarse una mejoría de las previsiones por el dato de salarios y de ocupados. Por otra parte, las perspectivas de inflación más baja hacen que las variables reales se distancien más

favorablemente de las anteriores que las variables nominales. La línea roja en el Gráfico IV.3.10 muestra el nivel pre-crisis, cercano en términos nominales, pero no así en términos reales.

Destacable del Gráfico IV.3.11 es que al menos para 2016 se percibe una cierta mejoría del salario medio real, derivada de un mejor tono de los salarios en el tercer trimestre. El grado en que la cifra pactada en la negociación colectiva, cercana al 1% para 2016 se traslade a los salarios y la menor incidencia de los contratos parciales, deberían hacer mejorar este indicador en los próximos meses.

Invitamos a nuestros lectores a hacer las observaciones que crean pertinentes sobre estos nuevos indicadores, a fin de hacerlos más útiles.





Cuadro IV.3.5

		ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
		DATOS POR MODALIDAD DE CONTRATACIÓN O TIPO DE JORNADA						
		Asal Indefinidos	Asal. Temporales	Total Asalariados	No Asalariados	TOTAL EMPLEO	Empleo Tiempo Completo	Empleo Tiempo Parcial
2016-I	Miles	11,122	3,743	14,871	3,089	17,960	15,120	2,840
	Dif.miles	-20.2	-103.7	-118.1	-11.7	-108.5	-130.5	22.0
	Var.trim	-0.2%	-2.7%	-0.8%	-0.4%	-0.6%	-0.9%	0.8%
	Var.anual	1.1%	10.2%	3.3%	1.1%	2.9%	3.4%	0.1%

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Cuadro IV.3.6

		ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA				
		DATOS SECTORIALES DE OCUPADOS				
		Agricultura, pesca, etc.	Industria	Construcción	Servicios	TOTAL EMPLEO
2016-I	Miles	759	2,466	1,039	13,696	17,960
	Dif.miles	-20.3	2.1	-19.8	-96.0	-134.0
	Var.trim	-2.6%	0.1%	-1.9%	-0.7%	-0.7%
	Var.anual	5.9%	1.0%	-2.1%	3.5%	2.9%

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Cuadro IV.3.7

		ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA			
		DATOS AGREGADOS: PREDICCIONES			
		Ocupados	Activos	Parados	Tasa de paro
2016-I	Miles	17,960	22,753	4,793	21.4%
	Dif.miles	-134.0	-120.5	13.5	0.5(pp.)
	Var.trim	-0.7%	-0.5%	1.7%	--
	Var.anual	2.9%	-0.6%	-10.7%	--

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016



Cuadro IV.3.8

		ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
		DATOS POR MODALIDAD DE CONTRATACIÓN O TIPO DE JORNADA						
		Tasas Anuales						
		Asal Indefinidos	Asal. Temporales	Total Asalariados	No Asalariados	TOTAL EMPLEO	Empleo Tiempo Completo	Empleo Tiempo Parcial
2011		-1.8	0.3	-1.3	-3.3	-1.6	-2.2	2.5
2012		-3.1	-11.8	-5.3	1.0	-4.3	-5.3	2.3
2013		-3.1	-4.6	-3.5	0.3	-2.8	-4.3	6.0
2014		0.4	1.9	1.5	-0.3	1.2	1.1	1.9
2015		1.9	8.3	3.4	1.2	3.0	3.2	1.7
2016		<b>1.6</b>	<b>8.1</b>	<b>3.3</b>	<b>0.3</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>1.5</b>
2017		<b>2.2</b>	<b>6.8</b>	<b>3.4</b>	<b>0.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>
2013	I	-3.0	-11.4	-5.0	0.0	-4.1	-6.1	7.6
	II	-3.7	-6.6	-4.4	1.6	-3.4	-5.0	6.3
	III	-3.2	-2.2	-3.0	-0.1	-2.5	-3.7	4.7
	IV	-2.4	2.3	-1.4	-0.2	-1.2	-2.3	5.3
2014	I	-1.9	5.0	-0.4	-0.6	-0.5	-0.9	2.1
	II	0.3	6.5	1.7	-1.7	1.1	0.8	2.6
	III	1.3	4.6	2.0	-0.3	1.6	1.8	0.4
	IV	2.0	5.3	2.8	1.4	2.5	2.6	2.4
2015	I	2.7	5.4	3.3	1.4	3.0	2.9	3.3
	II	1.6	8.0	3.1	2.4	3.0	3.7	-0.9
	III	1.6	10.1	3.7	0.3	3.1	2.8	4.8
	IV	1.6	9.5	3.5	0.8	2.8	3.4	-0.1
2016	I	<b>1.1</b>	<b>10.2</b>	<b>3.3</b>	<b>1.1</b>	<b>2.9</b>	<b>3.4</b>	<b>0.1</b>
	II	<b>1.6</b>	<b>8.4</b>	<b>3.3</b>	<b>-0.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.9</b>	<b>1.6</b>
	III	<b>1.8</b>	<b>7.4</b>	<b>3.3</b>	<b>0.4</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>1.4</b>
	IV	<b>2.0</b>	<b>6.7</b>	<b>3.3</b>	<b>0.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>
2017	I	<b>2.3</b>	<b>6.9</b>	<b>3.5</b>	<b>0.4</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>2.7</b>
	II	<b>2.3</b>	<b>6.8</b>	<b>3.5</b>	<b>0.2</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>
	III	<b>2.2</b>	<b>6.8</b>	<b>3.5</b>	<b>0.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.6</b>
	IV	<b>2.2</b>	<b>6.6</b>	<b>3.3</b>	<b>0.1</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>2.6</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Cuadro IV.3.9

		ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
		DATOS POR MODALIDAD DE CONTRATACIÓN O TIPO DE JORNADA						
		Tasas Trimestrales						
		Asal Indefinidos	Asal. Temporales	Total Asalariados	No Asalariados	TOTAL EMPLEO	Empleo Tiempo Completo	Empleo Tiempo Parcial
2011		-1.8	0.3	-1.3	-3.3	-1.6	-2.2	2.5
2012		-3.1	-11.8	-5.3	1.0	-4.3	-5.3	2.3
2013		-3.1	-4.6	-3.5	0.3	-2.8	-4.3	6.0
2014		0.4	5.3	1.5	-0.3	1.2	1.1	1.9
2015		1.9	8.3	3.4	1.2	3.0	3.2	1.7
2016		<b>1.6</b>	<b>8.1</b>	<b>3.3</b>	<b>0.3</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>	<b>1.5</b>
2017		<b>2.2</b>	<b>6.8</b>	<b>3.4</b>	<b>0.2</b>	<b>2.9</b>	<b>2.9</b>	<b>2.7</b>
2013	I	-1.0	-5.8	-2.1	-0.2	-1.8	-2.6	2.8
	II	-0.6	4.9	0.6	1.5	0.8	0.3	3.0
	III	-1.1	5.5	0.4	0.6	0.4	1.6	-5.7
	IV	0.3	-1.9	-0.2	-2.0	-0.5	-1.6	5.4
2014	I	-0.5	-3.4	-1.2	-0.7	-1.1	-1.2	-0.3
	II	1.7	6.4	2.8	0.4	2.4	2.1	3.6
	III	-0.2	3.6	0.7	1.9	0.9	2.6	-7.7
	IV	1.0	-1.2	0.5	-0.2	0.4	-0.9	7.5
2015	I	0.2	-3.3	-0.6	-0.7	-0.7	-0.9	0.6
	II	0.6	9.1	2.6	1.4	2.4	2.9	-0.7
	III	-0.2	5.5	1.3	-0.2	1.0	1.7	-2.4
	IV	0.9	-1.6	0.3	0.2	0.1	-0.3	2.5
2016	I	<b>-0.2</b>	<b>-2.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.9</b>	<b>0.8</b>
	II	<b>1.0</b>	<b>7.3</b>	<b>2.6</b>	<b>0.0</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>0.8</b>
	III	<b>0.1</b>	<b>4.6</b>	<b>1.3</b>	<b>0.5</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>-2.6</b>
	IV	<b>1.2</b>	<b>-2.3</b>	<b>0.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>4.0</b>
2017	I	<b>0.1</b>	<b>-2.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.6</b>
	II	<b>1.0</b>	<b>7.2</b>	<b>2.6</b>	<b>-0.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.4</b>	<b>0.8</b>
	III	<b>0.0</b>	<b>4.6</b>	<b>1.2</b>	<b>0.5</b>	<b>1.1</b>	<b>1.8</b>	<b>-2.7</b>
	IV	<b>1.1</b>	<b>-2.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.6</b>	<b>4.0</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Cuadro IV.3.10

		ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
		DATOS POR MODALIDAD DE CONTRATACIÓN O TIPO DE JORNADA						
		Miles de personas						
		Asal Indefinidos	Asal. Temporales	Total Asalariados	No Asalariados	TOTAL EMPLEO	Empleo Tiempo Completo	Empleo Tiempo Parcial
2011		11525	3869	15394	3020	15923	2498	18421
2012		11162	3411	14573	3051	17633	15078	2555
2013		10814	3256	14069	3061	17139	14432	2707
2014		10857	3429	14286	3051	17344	14585	2759
2015		11059	3714	14773	3087	17860	15054	2806
2016		<b>11241</b>	<b>4015</b>	<b>15262</b>	<b>3098</b>	<b>18359</b>	<b>15511</b>	<b>2848</b>
2017		<b>11742</b>	<b>4573</b>	<b>16321</b>	<b>3107</b>	<b>19428</b>	<b>16428</b>	<b>3000</b>
2013	I	10918	3069	13987	3033	17030	14340	2690
	II	10851	3221	14072	3079	17161	14389	2771
	III	10727	3397	14124	3096	17230	14616	2614
	IV	10759	3334	14094	3035	17135	14381	2754
2014	I	10708	3222	13930	3014	16951	14205	2746
	II	10888	3430	14318	3027	17353	14509	2844
	III	10861	3552	14413	3085	17504	14880	2624
	IV	10972	3511	14483	3078	17569	14749	2820
2015	I	10997	3397	14394	3055	17455	14618	2837
	II	11058	3704	14762	3089	17867	15048	2818
	III	11039	3910	14949	3094	18049	15298	2750
	IV	11143	3846	14989	3101	18069	15251	2818
2016	I	<b>11122</b>	<b>3743</b>	<b>14871</b>	<b>3089</b>	<b>17960</b>	<b>15120</b>	<b>2840</b>
	II	<b>11232</b>	<b>4015</b>	<b>15253</b>	<b>3089</b>	<b>18341</b>	<b>15478</b>	<b>2863</b>
	III	<b>11239</b>	<b>4200</b>	<b>15445</b>	<b>3105</b>	<b>18550</b>	<b>15762</b>	<b>2789</b>
	IV	<b>11370</b>	<b>4103</b>	<b>15478</b>	<b>3107</b>	<b>18585</b>	<b>15686</b>	<b>2899</b>
2017	I	<b>11620</b>	<b>4263</b>	<b>15889</b>	<b>3102</b>	<b>18991</b>	<b>15999</b>	<b>2992</b>
	II	<b>11736</b>	<b>4573</b>	<b>16315</b>	<b>3098</b>	<b>19413</b>	<b>16395</b>	<b>3018</b>
	III	<b>11734</b>	<b>4791</b>	<b>16531</b>	<b>3114</b>	<b>19645</b>	<b>16708</b>	<b>2936</b>
	IV	<b>11877</b>	<b>4664</b>	<b>16547</b>	<b>3116</b>	<b>19663</b>	<b>16609</b>	<b>3055</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016



Cuadro IV.3.11

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
DATOS SECTORIALES DE OCUPADOS						
		Tasas trimestrales				
		Agricultura, pesca, etc.	Industria	Construcción	Servicios	TOTAL EMPLEO
2011		-3.9	-1.7	-15.0	0.2	-1.6
2012		-1.6	-4.6	-17.3	-3.0	-4.3
2013		-0.9	-5.2	-11.4	-1.7	-2.8
2014		-0.1	1.0	-3.5	1.7	1.2
2015		0.1	4.3	8.1	2.6	3.0
2016		2.5	1.2	0.5	3.2	2.8
2017		0.5	2.7	4.1	3.0	2.9
2013	I	-6.1	-5.2	-11.3	-3.2	-4.1
	II	4.3	-5.3	-14.1	-2.4	-3.4
	III	-2.1	-6.1	-10.6	-1.1	-2.5
	IV	0.4	-4.0	-9.1	-0.1	-1.2
2014	I	12.9	-3.4	-11.6	0.2	-0.5
	II	-1.8	-0.1	-5.3	2.0	1.1
	III	-4.8	3.5	-0.5	1.8	1.6
	IV	-6.2	4.2	4.0	2.6	2.5
2015	I	-11.3	6.2	12.6	2.6	3.0
	II	0.1	6.4	11.6	1.9	3.0
	III	6.5	3.8	5.9	2.6	3.1
	IV	7.0	1.0	2.7	3.2	3.0
2016	I	5.9	1.0	-2.1	3.5	2.9
	II	3.2	0.0	-0.3	3.4	2.7
	III	0.8	0.9	1.5	3.3	2.8
	IV	0.4	2.8	3.0	2.8	2.7
2017	I	0.3	3.0	6.5	2.8	2.9
	II	0.4	2.8	4.9	2.9	2.9
	III	0.5	2.5	3.4	3.1	2.9
	IV	0.6	2.5	1.8	3.1	2.8

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Cuadro IV.3.12

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
DATOS SECTORIALES DE OCUPADOS						
Tasas trimestrales						
		Agricultura, pesca, etc.	Industria	Construcción	Servicios	TOTAL EMPLEO
2011		-3.9	-1.7	-15.0	0.2	-1.6
	2012	-1.6	-4.6	-17.3	-3.0	-4.3
	2013	-0.9	-5.2	-11.4	-1.7	-2.8
	2014	-0.1	1.0	-3.5	1.7	1.2
	2015	0.1	4.3	8.1	2.6	3.0
2016		2.5	1.2	0.5	3.2	2.8
	2017	0.5	2.7	4.1	3.0	2.9
2013	I	-7.4	-2.5	-2.3	-1.3	-1.8
	II	5.1	-0.9	-2.9	1.1	0.8
	III	-7.1	-0.5	-0.6	1.1	0.4
	IV	11.1	-0.2	-3.7	-1.0	-0.6
2014	I	4.1	-1.8	-4.9	-1.0	-1.1
	II	-8.6	2.5	3.9	2.9	2.4
	III	-9.9	3.0	4.4	0.8	0.9
	IV	9.4	0.5	0.8	-0.1	0.4
2015	I	-1.6	0.1	2.9	-1.0	-0.7
	II	3.2	2.7	3.0	2.2	2.4
	III	-4.2	0.5	-0.9	1.6	1.0
	IV	9.9	-2.2	-2.2	0.4	0.3
2016	I	-2.6	0.1	-1.9	-0.7	-0.7
	II	0.6	1.7	4.9	2.1	2.1
	III	-6.4	1.3	0.9	1.5	1.1
	IV	9.5	-0.4	-0.8	-0.1	0.2
2017	I	-2.7	0.4	1.5	-0.7	-0.5
	II	0.7	1.5	3.2	2.2	2.1
	III	-6.3	1.0	-0.5	1.6	1.1
	IV	9.6	-0.4	-2.3	-0.1	0.1

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Cuadro IV.3.13

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA						
DATOS SECTORIALES DE OCUPADOS						
Miles de personas						
		Agricultura, pesca, etc.	Industria	Construcción	Servicios	TOTAL EMPLEO
2011		755	2605	1404	13658	18421
2012		743	2484	1161	13244	17633
2013		737	2356	1029	13017	17139
2014		736	2380	994	13235	17344
2015		737	2482	1074	13573	17866
2016		753	2504	1076	13973	18307
2017		764	2644	1131	14868	19407
2013	I	717	2379	1065	12870	17030
	II	753	2358	1034	13016	17161
	III	699	2345	1028	13158	17230
	IV	777	2341	990	13027	17135
2014	I	809	2299	942	12901	16951
	II	739	2355	979	13279	17353
	III	666	2427	1023	13388	17504
	IV	729	2439	1030	13371	17569
2015	I	717	2441	1061	13236	17455
	II	740	2506	1093	13527	17867
	III	710	2519	1083	13738	18049
	IV	780	2463	1059	13793	18094
2016	I	759	2466	1039	13696	17960
	II	764	2507	1089	13981	18341
	III	715	2541	1099	14195	18550
	IV	783	2531	1090	14181	18585
2017	I	762	2540	1107	14078	18487
	II	767	2578	1142	14392	18880
	III	719	2604	1136	14628	19088
	IV	788	2594	1110	14615	19107

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016



Cuadro IV.3.14

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA					
DATOS AGREGADOS					
		Tasas anuales			Tasa de paro
		Ocupados	Activos	Parados	
	2011	-1.6	0.3	8.0	21.4
	2012	-4.3	0.0	15.9	24.8
	2013	-2.8	-1.1	4.1	26.1
	2014	1.2	-1.0	-7.3	24.4
	2015	3.0	-0.1	-9.9	22.1
	2016	2.8	-0.5	-9.9	20.0
	2017	2.9	3.2	-8.3	17.8
2013	I	-4.1	-0.5	10.8	26.9
	II	-3.4	-1.2	5.5	26.1
	III	-2.5	-1.4	2.0	25.6
	IV	-1.2	-1.2	-1.4	25.7
2014	I	-0.5	-1.8	-5.5	25.9
	II	1.1	-1.0	-7.0	24.5
	III	1.6	-1.0	-8.7	23.7
	IV	2.5	-0.2	-8.1	23.7
2015	I	3.0	0.1	-8.2	23.8
	II	3.0	0.2	-8.4	22.4
	III	3.1	-0.1	-10.6	21.2
	IV	3.0	-0.7	-12.4	20.9
2016	I	2.9	-0.6	-10.7	21.4
	II	2.7	-0.8	-11.7	19.9
	III	2.8	-0.1	-9.3	19.2
	IV	2.7	0.5	-6.4	19.5
2017	I	2.9	1.2	-5.5	20.0
	II	2.9	1.4	-4.7	18.7
	III	2.9	1.5	-4.4	18.1
	IV	2.8	1.4	-4.4	18.3

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Cuadro IV.3.15

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA					
DATOS AGREGADOS					
		Tasas trimestrales			Tasa de paro
		Ocupados	Activos	Parados	
	2011	-1.6	0.3	8.0	21.4
	2012	-4.3	0.0	15.9	24.8
	2013	-2.8	-1.1	4.1	26.1
	2014	1.2	-1.0	-7.3	24.4
	2015	3.0	-0.1	-9.9	22.1
	2016	2.8	-0.5	-9.9	20.0
	2017	2.9	3.2	-8.3	17.8
2013	I	-1.8	-0.2	4.3	26.9
	II	0.8	-0.4	-3.7	26.1
	III	0.4	-0.1	-1.7	25.6
	IV	-0.6	-0.4	-0.1	25.7
2014	I	-1.1	-0.8	0.0	25.9
	II	2.4	0.4	-5.2	24.5
	III	0.9	-0.2	-3.5	23.7
	IV	0.4	0.4	0.6	23.7
2015	I	-0.7	-0.6	-0.2	23.8
	II	2.4	0.5	-5.4	22.4
	III	1.0	-0.5	-5.8	21.2
	IV	0.3	-0.1	-1.5	20.9
2016	I	-0.7	-0.5	1.7	21.4
	II	2.1	0.3	-6.4	19.9
	III	1.1	0.3	-3.3	19.2
	IV	0.2	0.5	1.7	19.5
2017	I	-0.5	0.1	2.7	20.0
	II	2.1	0.6	-5.7	18.7
	III	1.1	0.4	-2.9	18.1
	IV	0.1	0.4	1.7	18.3

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Cuadro IV.3.16

ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA					
DATOS AGREGADOS					
		Miles de personas			Tasa de paro
		Ocupados	Activos	Parados	
	2011	18421	23434	5013	21.4
	2012	17633	23444	5811	24.8
	2013	17139	23190	6051	26.1
	2014	17344	22955	5610	24.4
	2015	17866	22922	5056	22.1
	2016	18307	22796	4556	20.0
	2017	19407	23529	4179	17.8
2013	I	17030	23308	6278	26.9
	II	17161	23208	6047	26.1
	III	17230	23174	5943	25.6
	IV	17135	23071	5936	25.7
2014	I	16951	22884	5933	25.9
	II	17353	22976	5623	24.5
	III	17504	22932	5428	23.7
	IV	17569	23027	5458	23.7
2015	I	17455	22899	5445	23.8
	II	17867	23016	5149	22.4
	III	18049	22899	4851	21.2
	IV	18094	22874	4780	20.9
2016	I	17960	22753	4793	21.4
	II	18341	22823	4481	19.9
	III	18550	22884	4333	19.2
	IV	18585	22991	4406	19.5
2017	I	18487	23021	4534	20.0
	II	18880	23152	4272	18.7
	III	19088	23235	4146	18.1
	IV	19107	23324	4217	18.3

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016



## COMPOSICION PREVISTA DEL EMPLEO

% sobre total de ocupados

Cuadro IV.3.17

COMPOSICIÓN DE LA OCUPACION POR TIPO DE CONTRATO, JORNADA Y ASALARIZACIÓN						
Porcentaje sobre Total Ocupados						
	2006	2008	2014	2015	2016	2017
Asalariados Indefinidos	54.3%	58.4%	62.6%	61.9%	<b>61.1%</b>	<b>60.7%</b>
Asalariados Temporal	27.9%	24.0%	19.8%	20.8%	<b>21.8%</b>	<b>22.5%</b>
TOTAL ASALARIADOS	82.2%	82.4%	82.4%	82.7%	<b>83.0%</b>	<b>83.2%</b>
No asalariados	17.7%	17.6%	17.6%	17.3%	<b>16.8%</b>	<b>16.4%</b>
TOTAL EMPLEO	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
Empleo Tiempo Completo	88.2%	88.2%	84.1%	84.3%	<b>84.5%</b>	<b>84.5%</b>
Empleo Tiempo Parcial	11.8%	11.8%	15.9%	15.7%	<b>15.5%</b>	<b>15.5%</b>

Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Cuadro IV.3.18

COMPOSICIÓN DE LA OCUPACION POR TIPO DE SECTOR						
Porcentaje sobre Total Ocupados						
	2006	2008	2014	2015	2016	2017
Agricultura	4.5%	4.0%	4.2%	4.1%	<b>4.1%</b>	<b>4.0%</b>
Industria	16.5%	15.8%	13.7%	13.9%	<b>13.7%</b>	<b>13.6%</b>
Construcción	13.0%	12.0%	5.7%	6.0%	<b>5.9%</b>	<b>5.9%</b>
Servicios	66.0%	68.1%	76.3%	76.0%	<b>76.3%</b>	<b>76.5%</b>

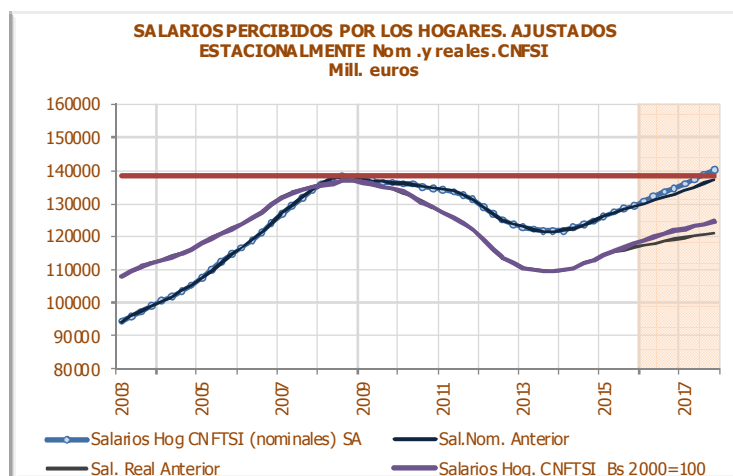
Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016



## GRÁFICOS DE EVOLUCIÓN SALARIAL

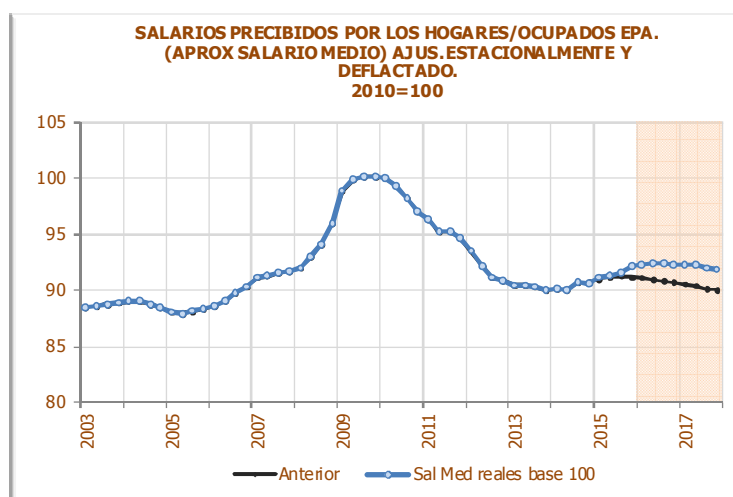
Gráfico IV.3.10



Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

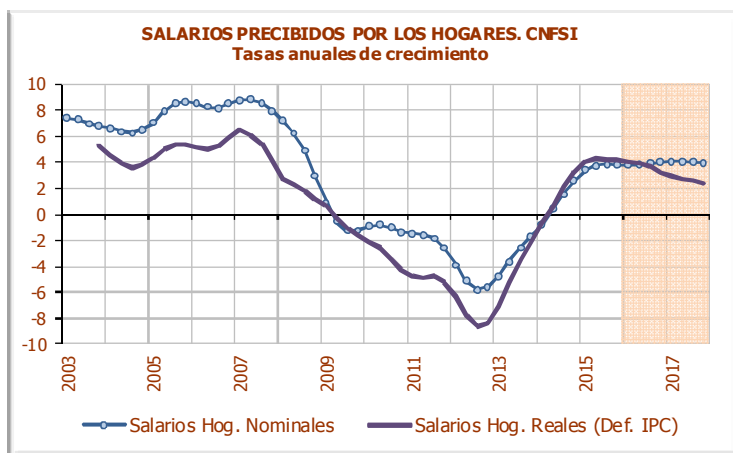
Gráfico IV.3.11



Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

Gráfico IV.3.12



Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016

## CAMBIO EN LAS EXPECTATIVAS DE LA EPA EN ESPAÑA

## Tasas anuales de crecimiento

Gráfico IV.3.13

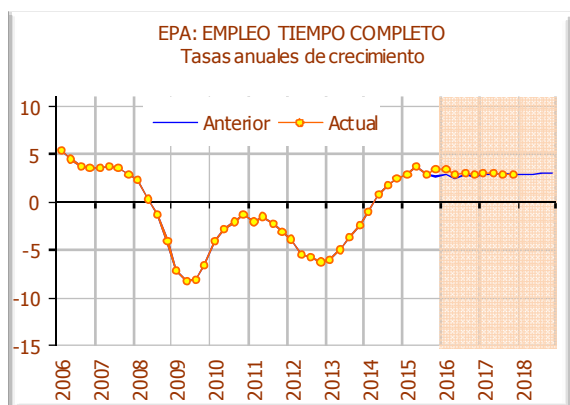


Gráfico IV.3.14

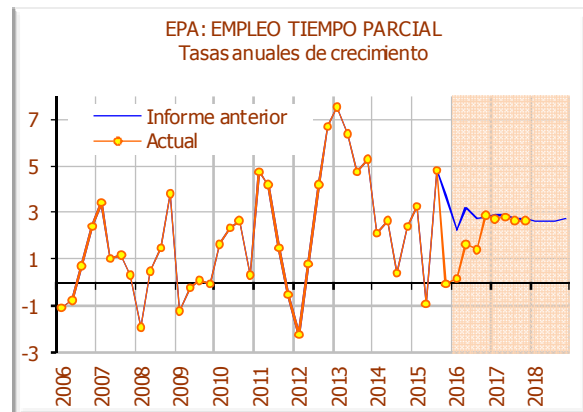


Gráfico IV.3.15

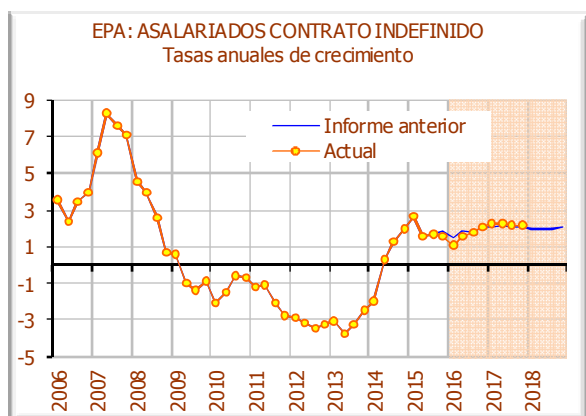


Gráfico IV.3.16

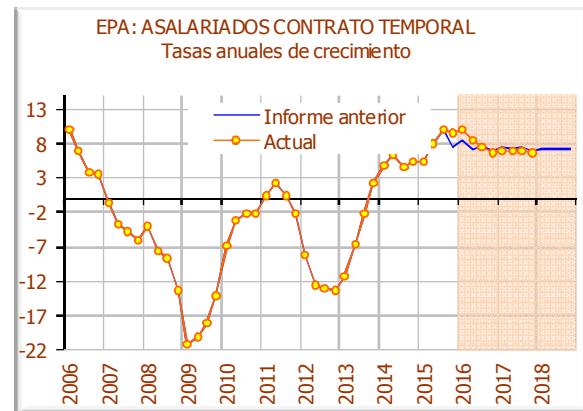


Gráfico IV.3.17

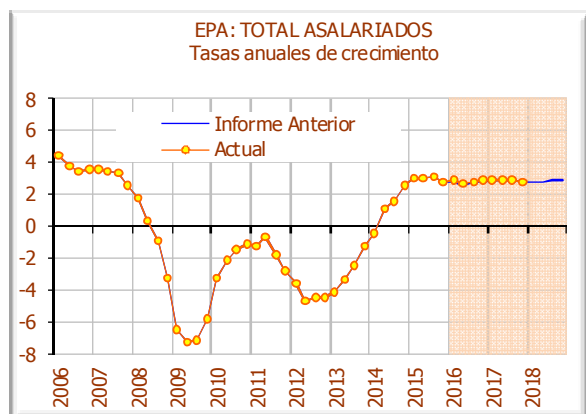
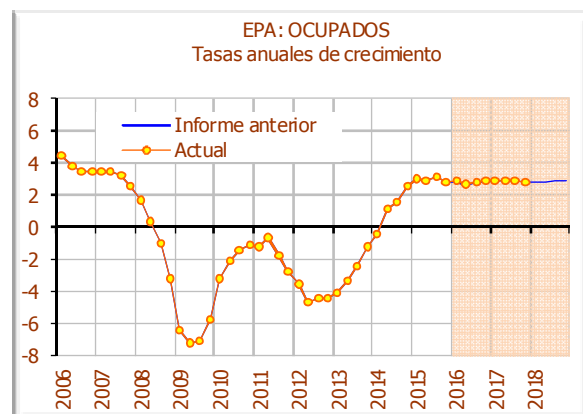


Gráfico IV.3.18



Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 28 de enero de 2016

Fecha informe anterior: 5 de enero de 2016



## CAMBIO EN LAS EXPECTATIVAS DE LA EPA EN ESPAÑA

## Tasas anuales de crecimiento

Gráfico IV.3.19

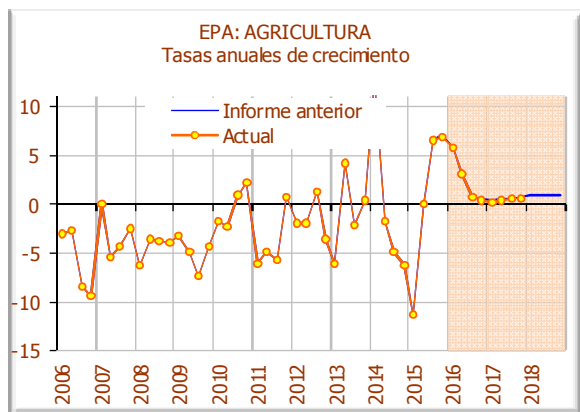


Gráfico IV.3.20

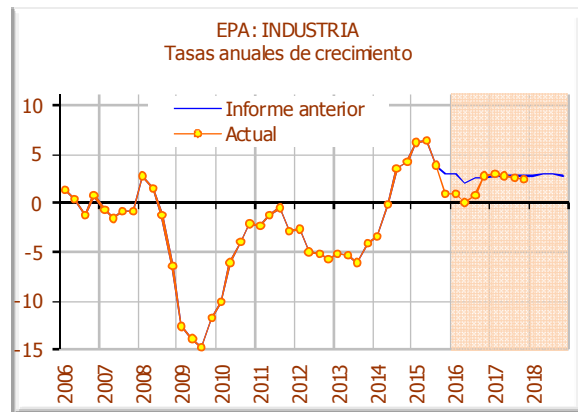


Gráfico IV.3.21

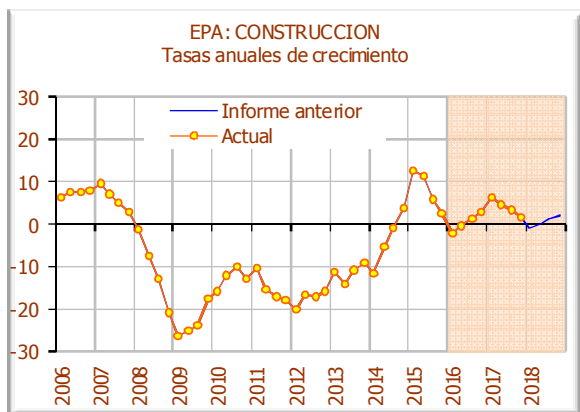
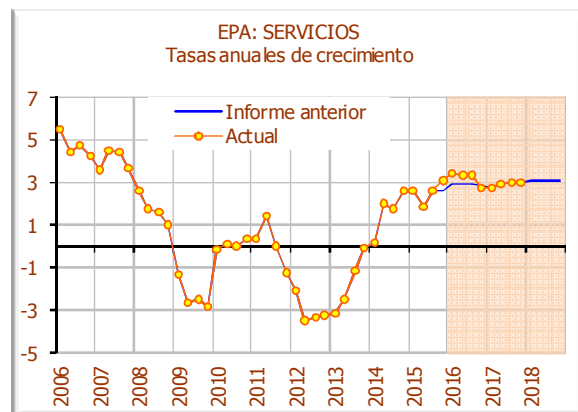


Gráfico IV.3.22



Fuente: INE &amp; BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 28 de enero de 2016

Fecha informe anterior: 5 de enero de 2016

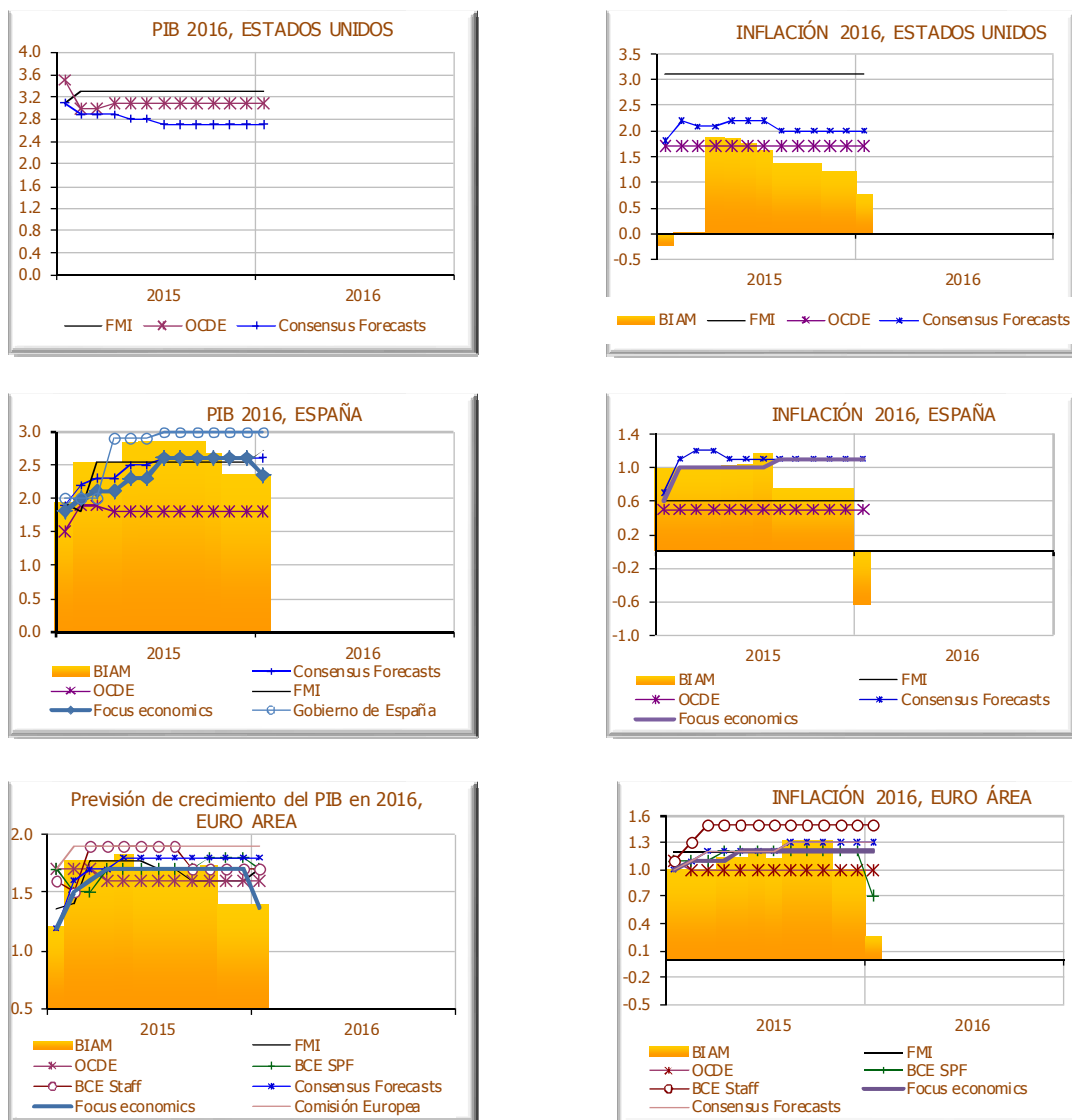
## V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																			
Tasas anuales medias de crecimiento																			
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA						EURO ÁREA							
		Consensus Forecasts <sup>1</sup>	BIAM <sup>2</sup>	FMI <sup>3</sup>	OCDE <sup>4</sup>	Consensus Forecasts Focus Economics <sup>5</sup>	BIAM	FMI	OCDE	Gobierno de España <sup>6</sup>	Consensus Forecasts Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF <sup>7</sup>	BCE Staff <sup>8</sup>	OCDE	Comisión Europea <sup>9</sup>		
PIB	2016	2.7	-	3.3	3.1	2.6	2.4	2.4	2.7	1.8	3.0	1.8	1.4	1.4	1.7	1.7	1.7	1.6	1.9
	2017	2.7	-	3.3	3.1	2.6	2.4	2.4	2.3	1.8	3.0	1.8	1.4	1.4	1.7	1.8	1.9	1.6	1.9
IPC	2016	2.0	0.8	3.1	1.7	1.1	1.1	-0.6	0.6	0.5	-	1.3	1.2	0.3	1.2	0.7	1.5	1.0	1.3
	2017	2.0	0.8	3.1	1.7	1.1	1.1	-0.6	-	0.5	-	1.3	1.2	0.3	-	1.4	1.6	1.0	1.3

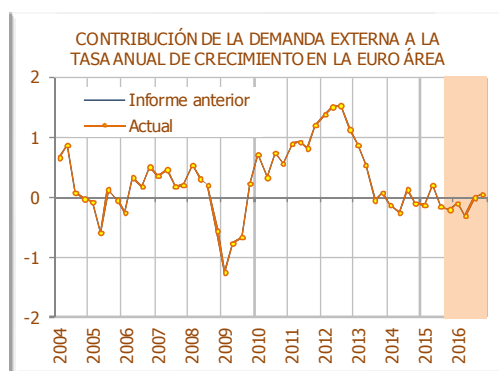
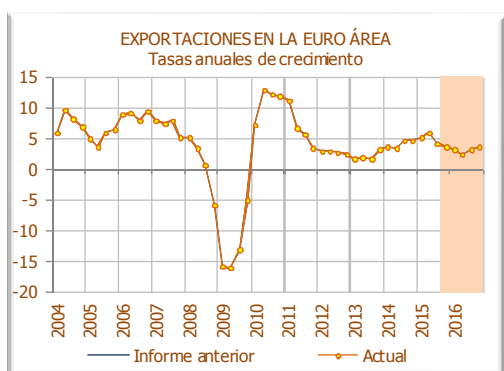
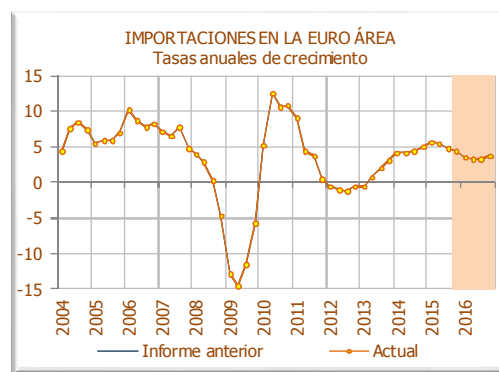
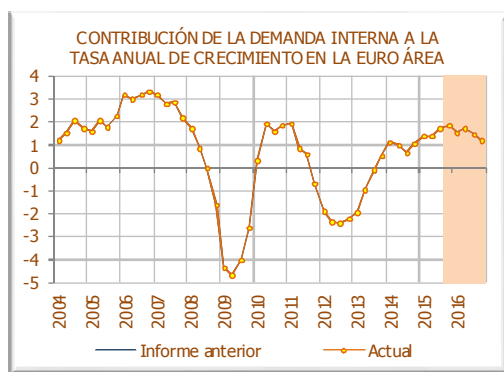
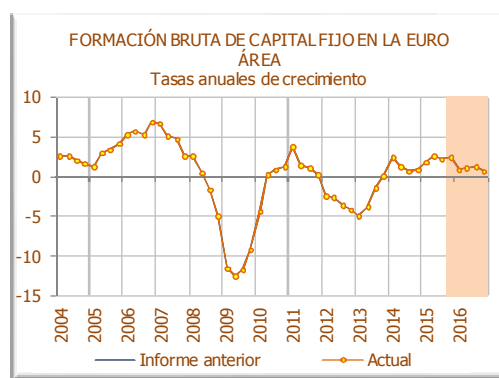
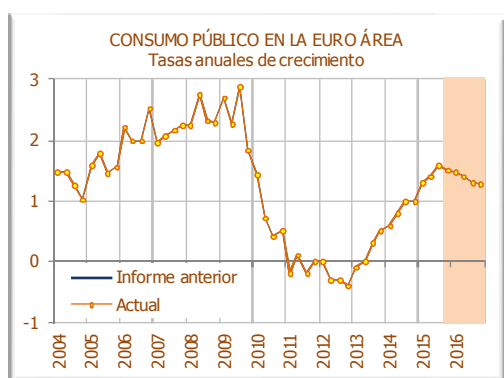
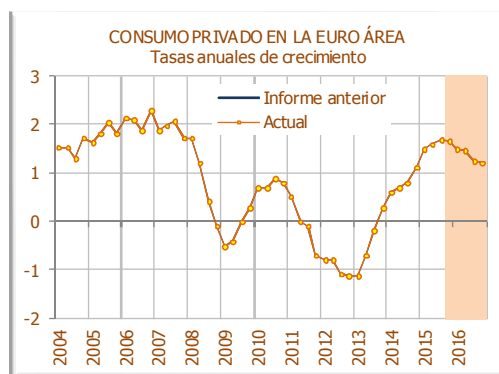
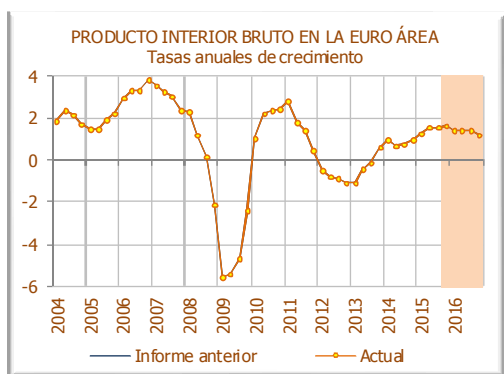
1. Consensus Forecasts: Enero de 2016
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Enero de 2016
3. FMI: Enero de 2016
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Junio de 2015
5. Focus Economics: Enero de 2016
6. Gobierno de España: Julio de 2015
7. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Enero de 2016
8. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area.  
Predicción puntual a partir de intervalos. Enero de 2016
9. Comisión Europea: Mayo de 2015

### EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2016

Tasa anual media de crecimiento

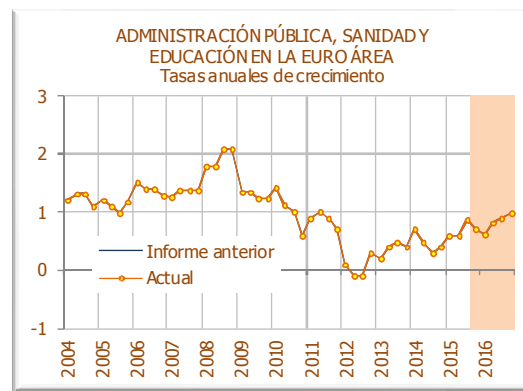
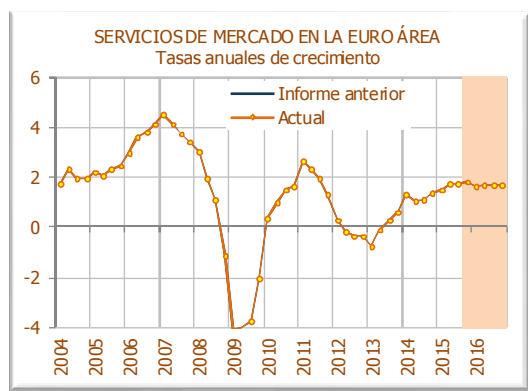
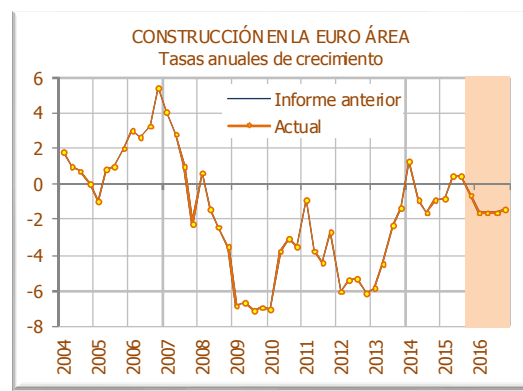
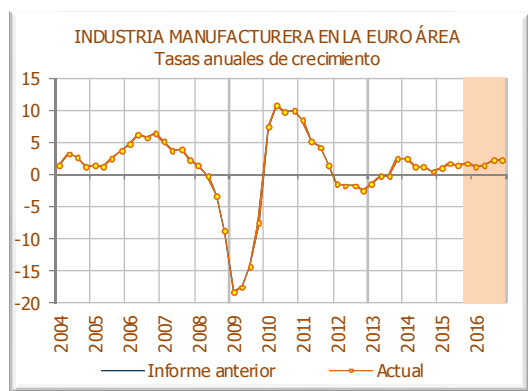
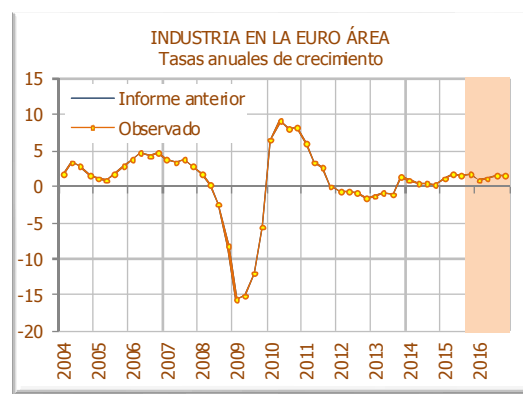
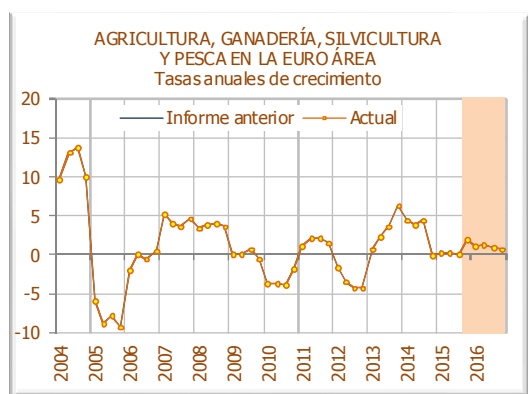


## COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



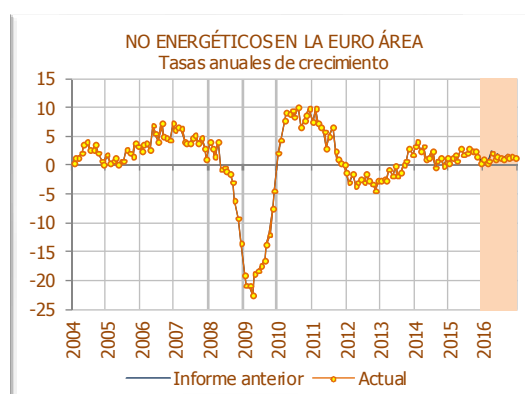
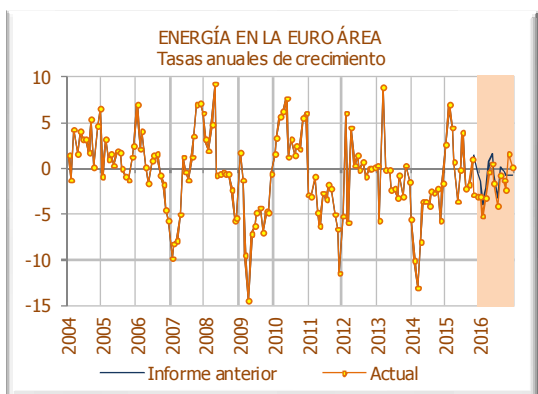
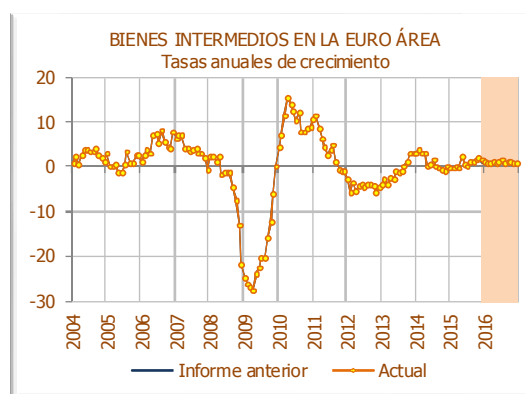
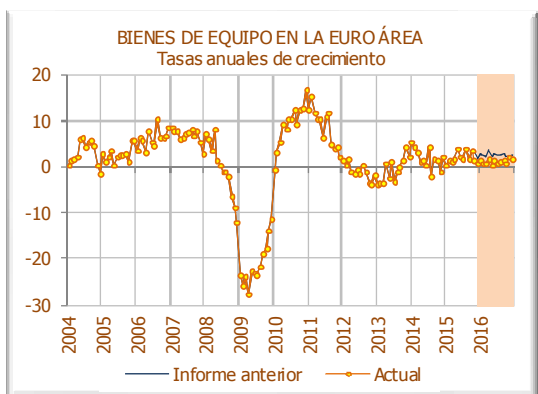
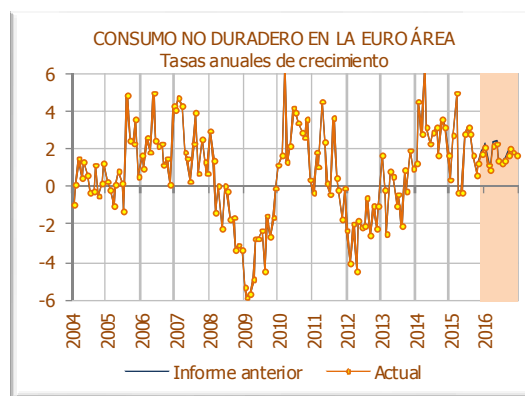
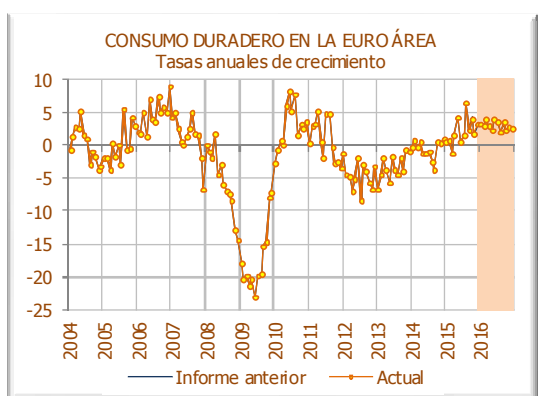
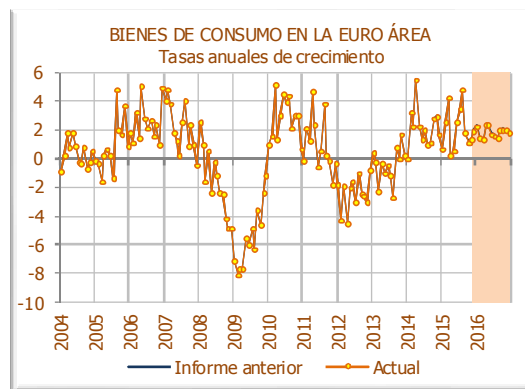
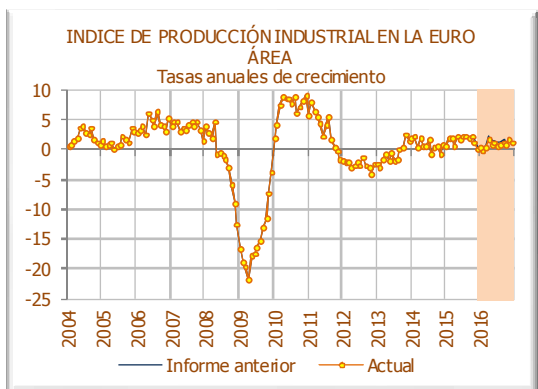
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha informe actual: 4 de diciembre de 2015  
Fecha informe anterior: 4 de septiembre de 2015

## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
 Fecha informe actual: 4 de diciembre de 2015  
 Fecha informe anterior: 4 de septiembre de 2015

## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 13 de enero de 2016

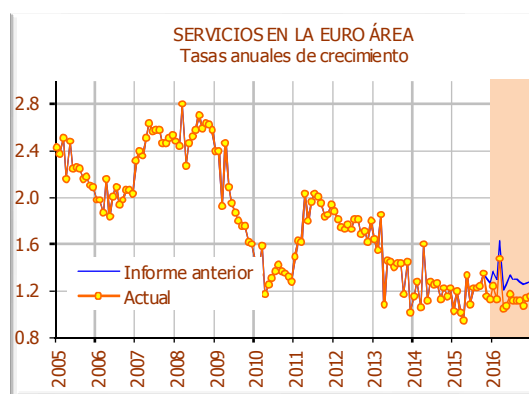
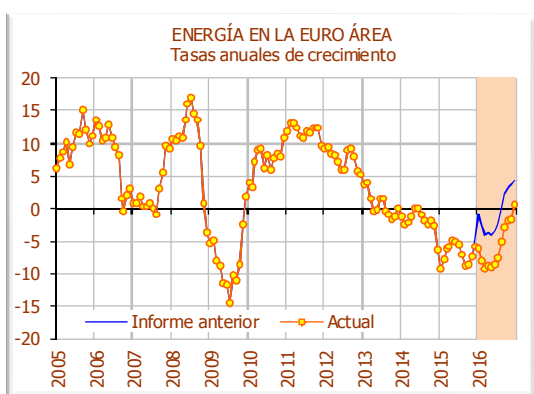
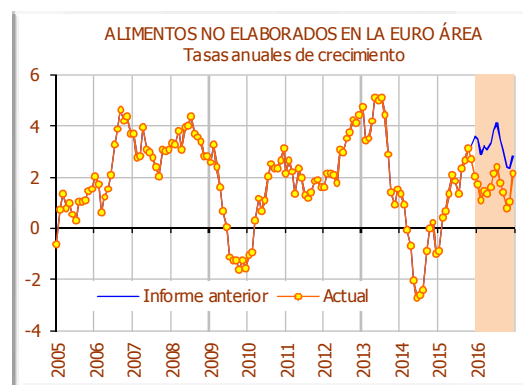
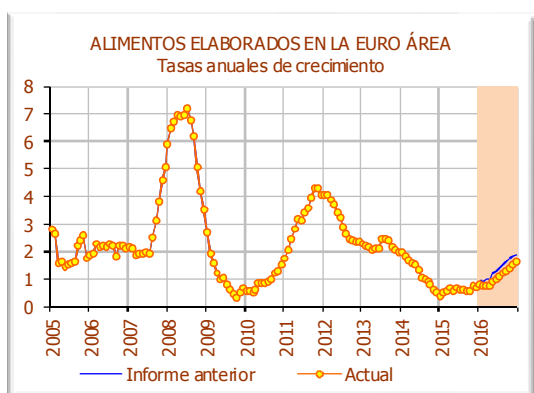
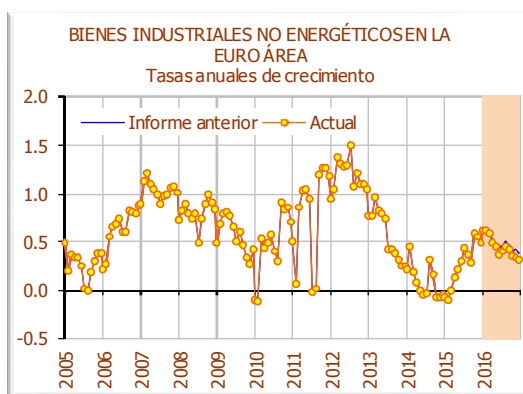
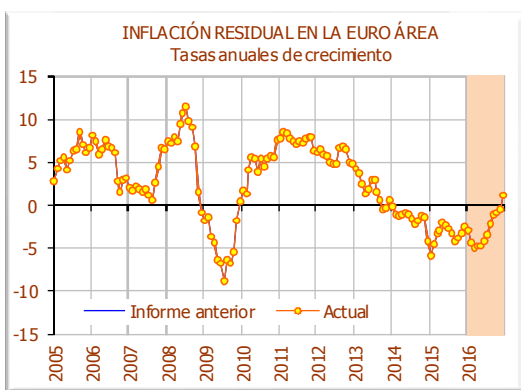
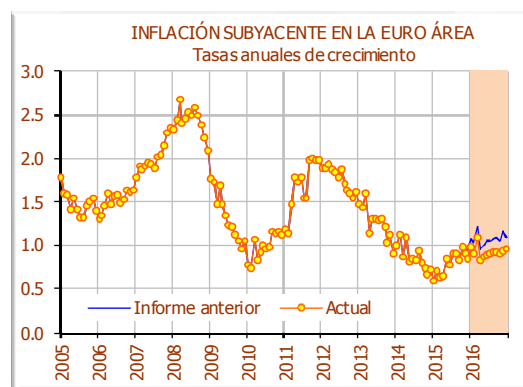
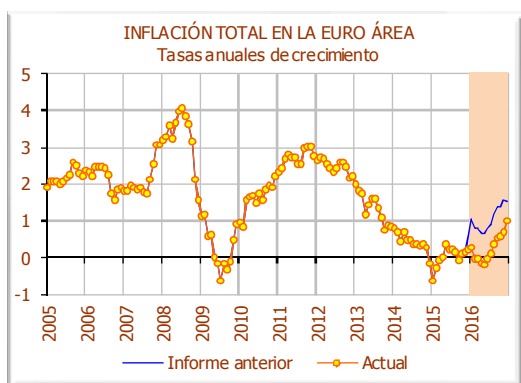
Fecha informe anterior: 14 de diciembre de 2015



[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)

Febrero 2016

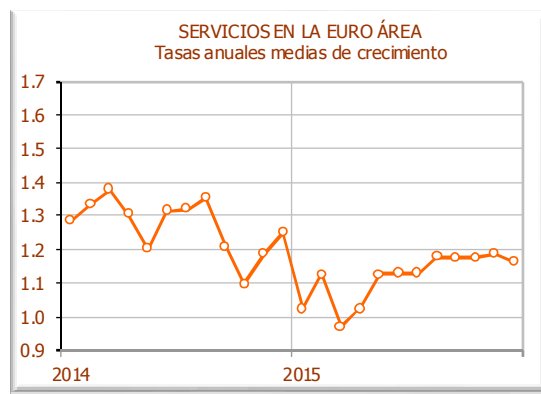
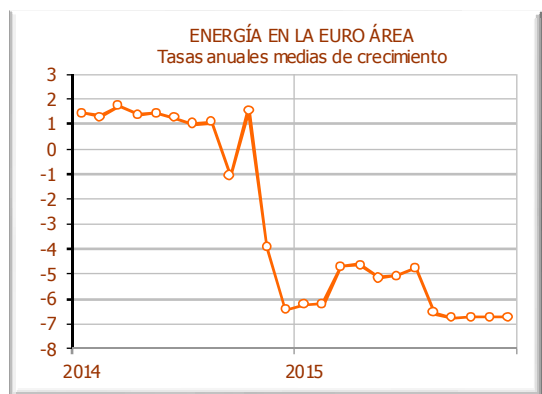
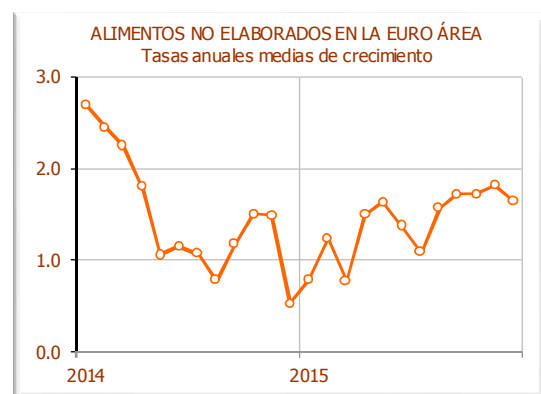
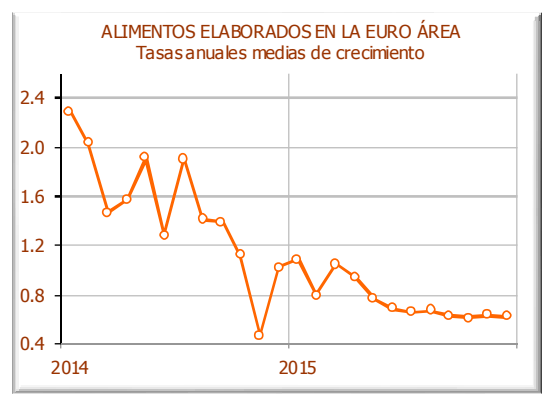
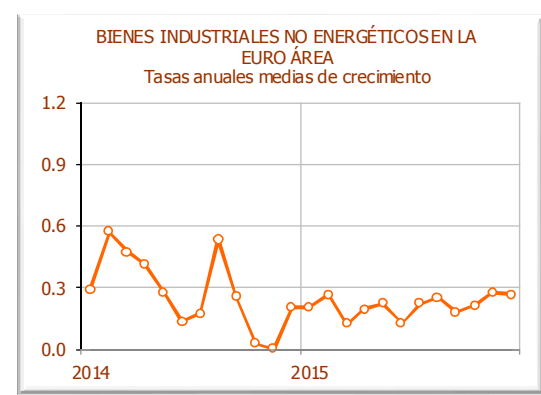
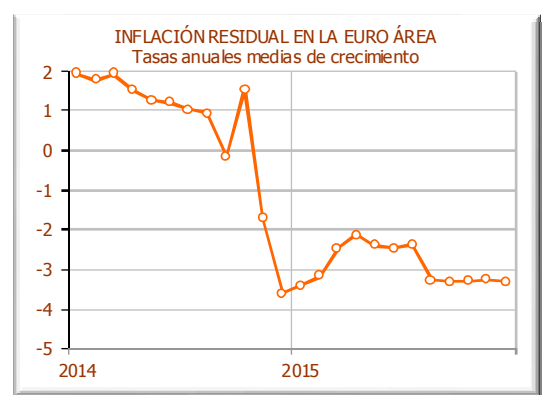
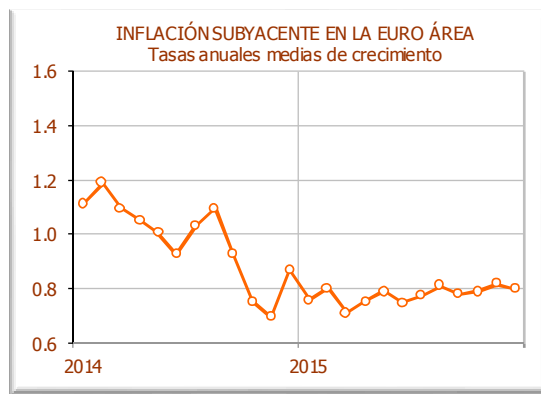
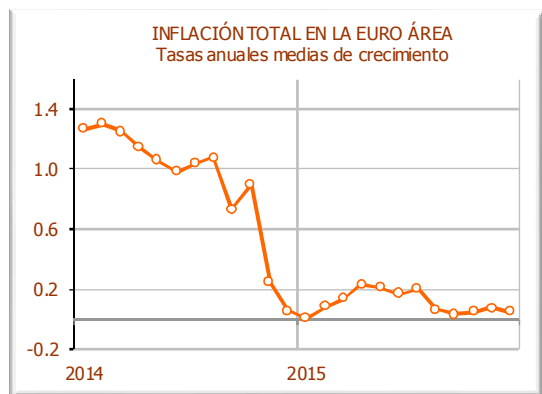
## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
 Fecha informe actual: 19 de enero de 2016  
 Fecha informe anterior: 16 de diciembre de 2015



## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2015 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2014

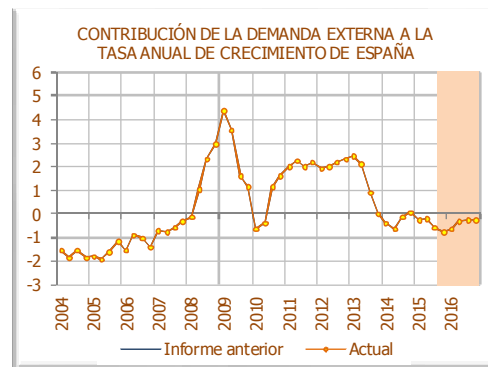
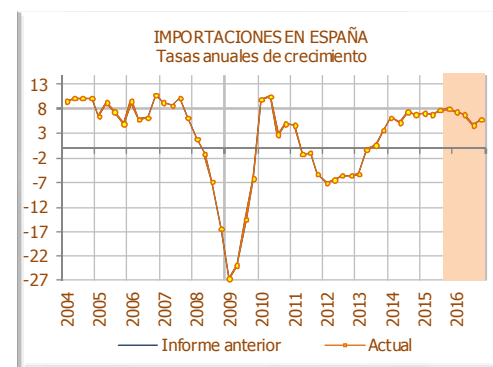
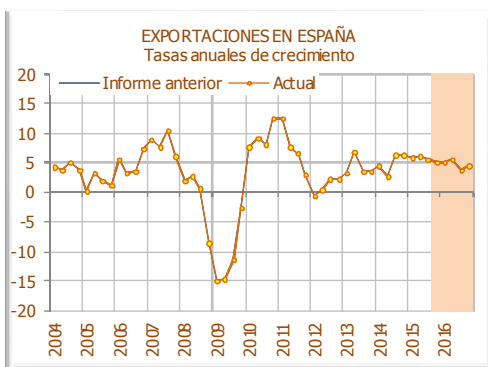
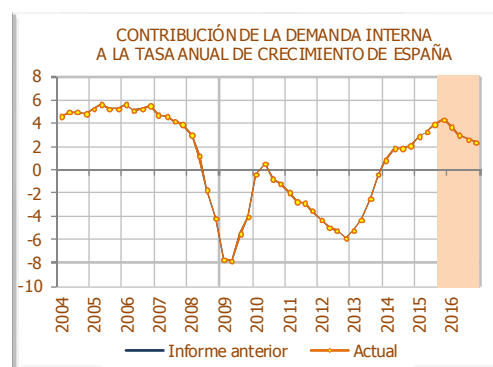
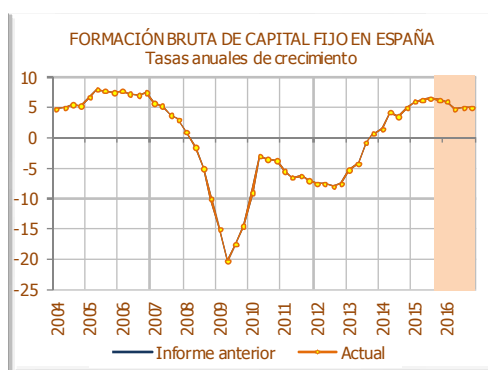
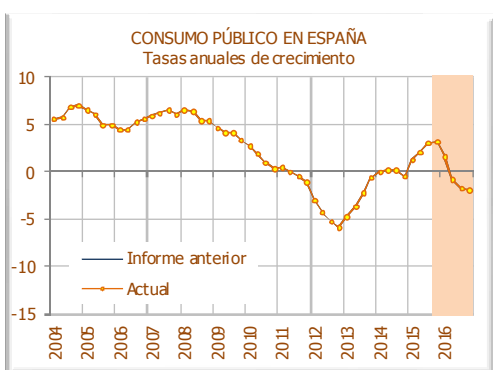
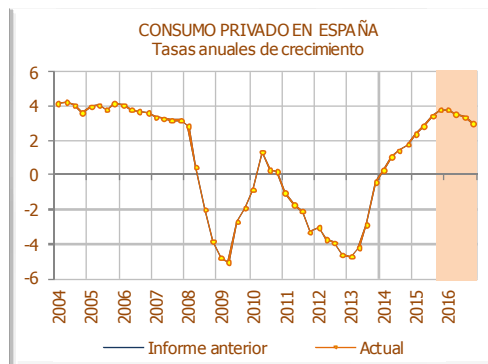
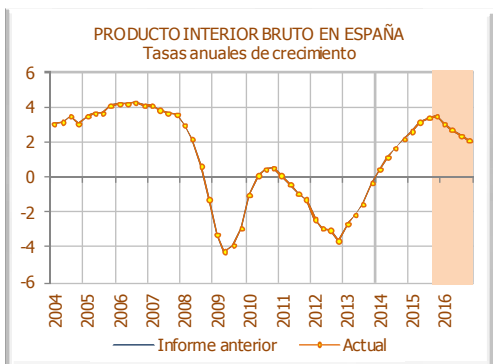


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)  
Fecha: 19 de enero de 2016





## COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

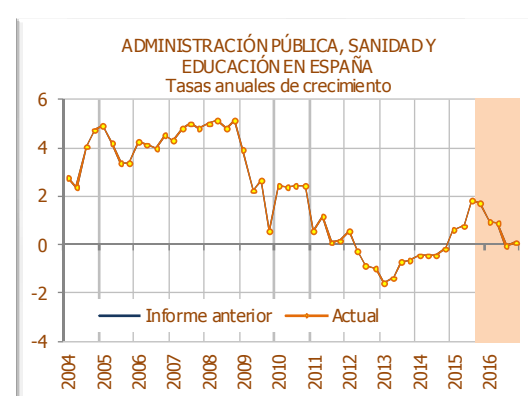
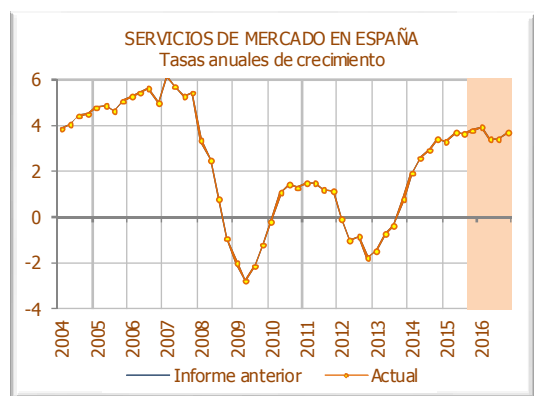
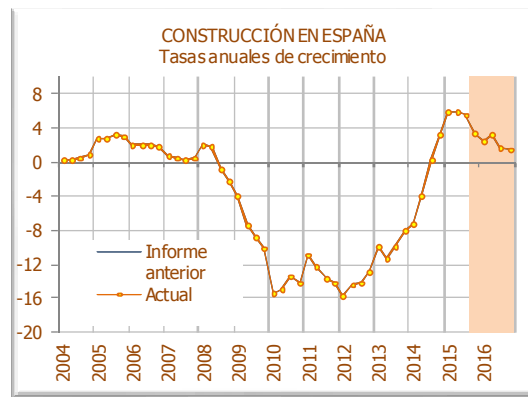
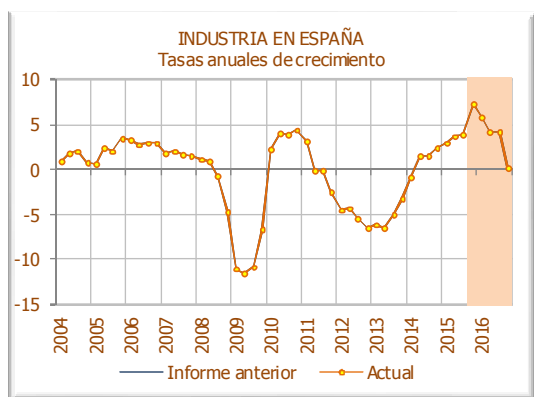
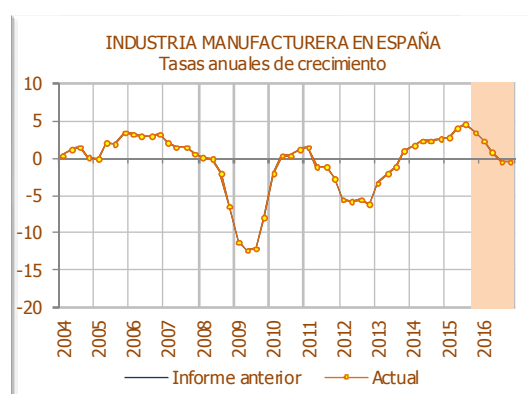
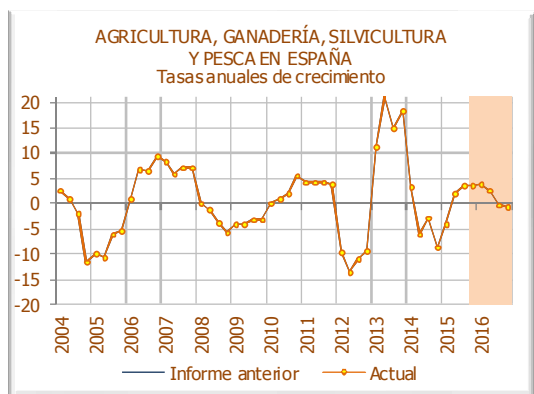


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de noviembre de 2015

Fecha informe anterior: 27 de agosto de 2015

## COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

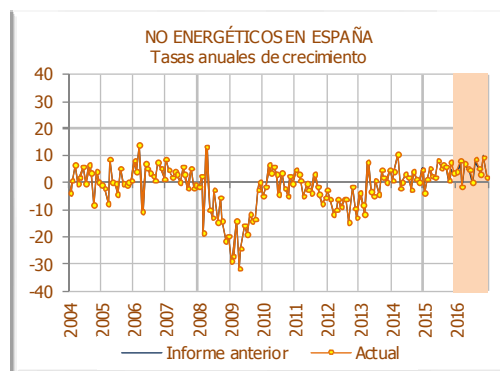
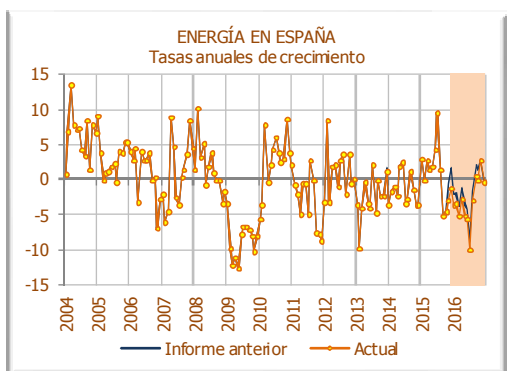
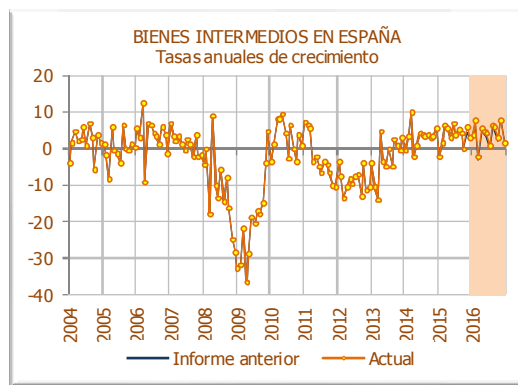
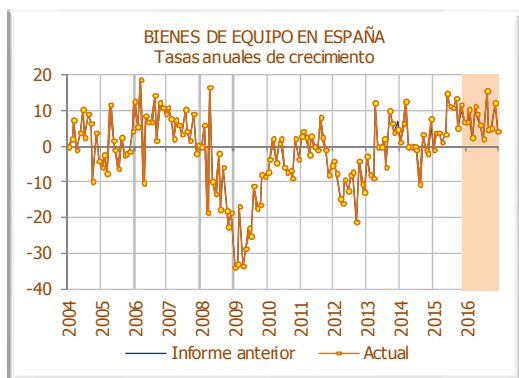
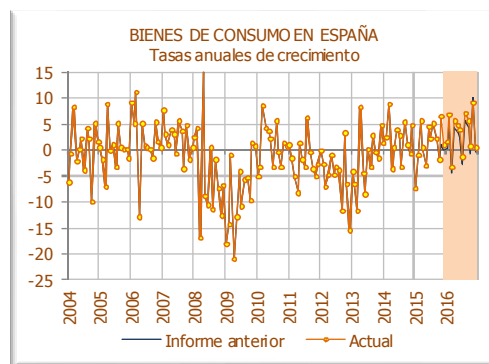
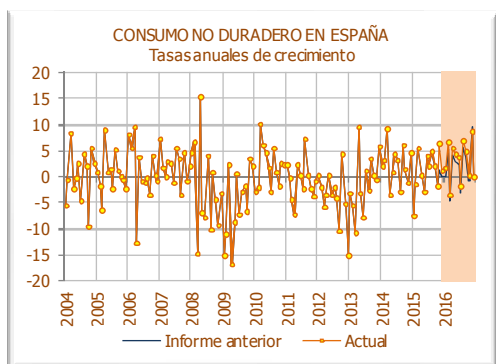
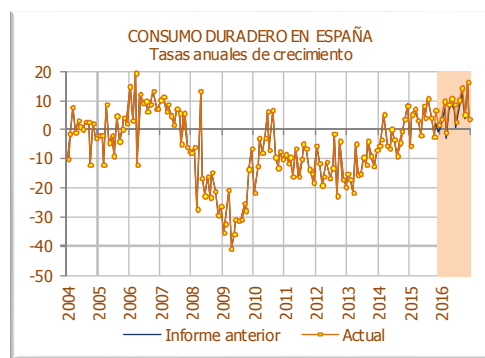
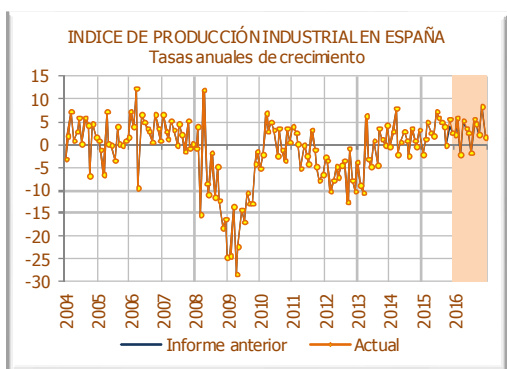


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 26 de noviembre de 2015

Fecha informe anterior: 27 de agosto de 2015

## COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

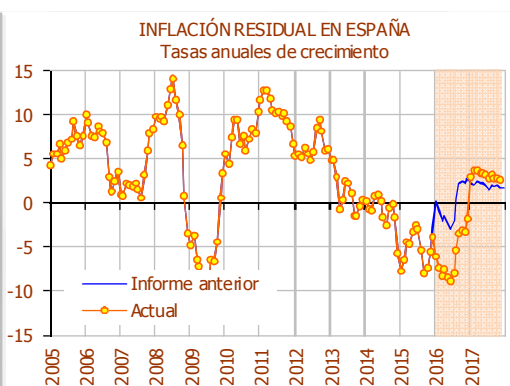
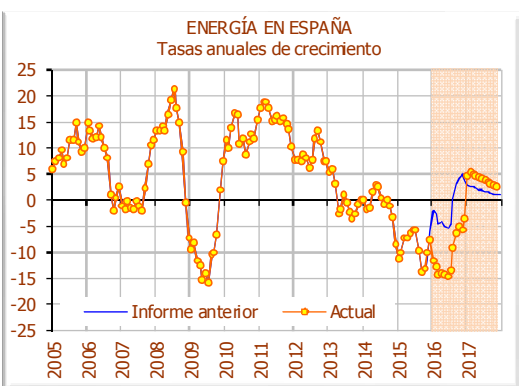
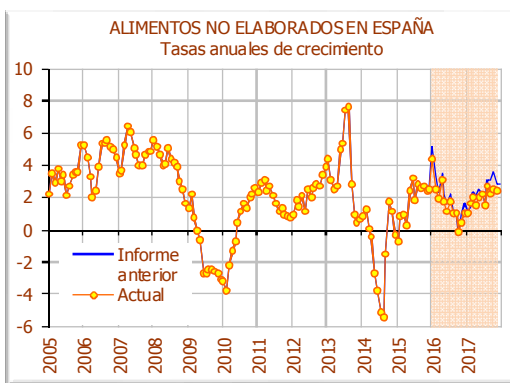
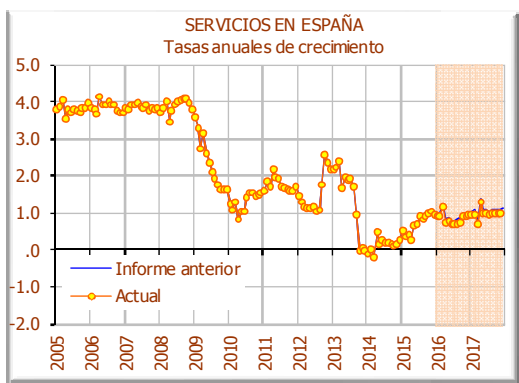
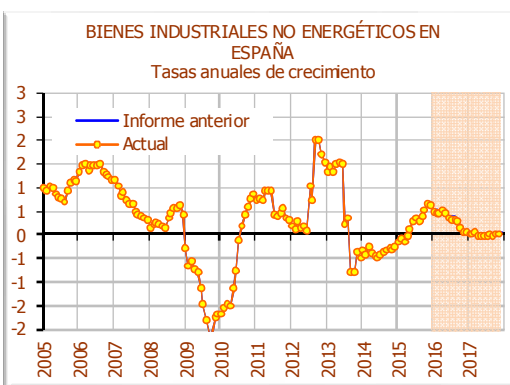
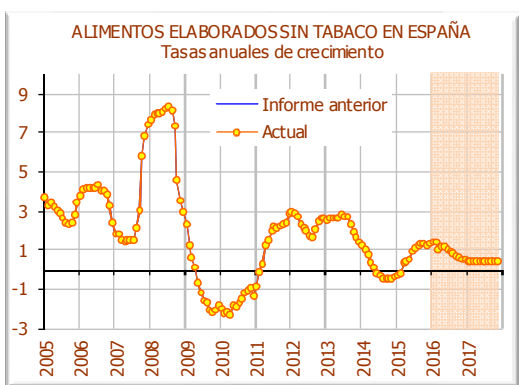
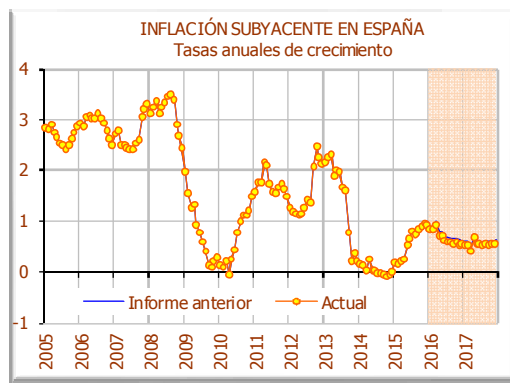
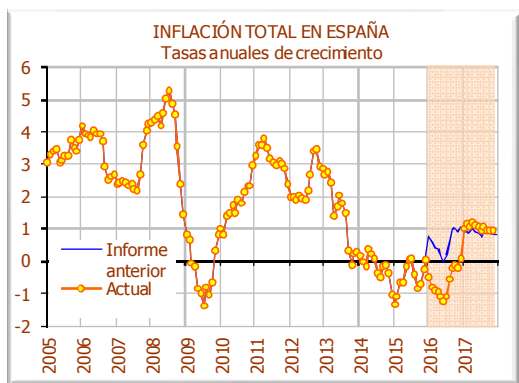


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 11 de enero de 2016

Fecha informe anterior: 4 de diciembre de 2015

## INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



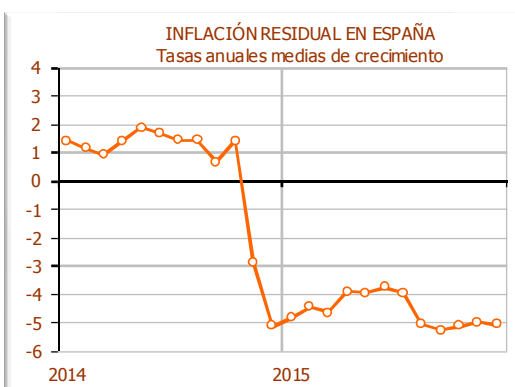
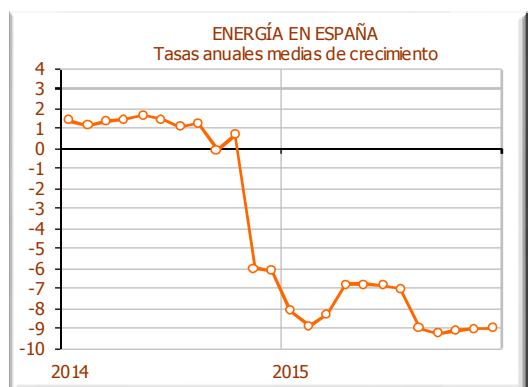
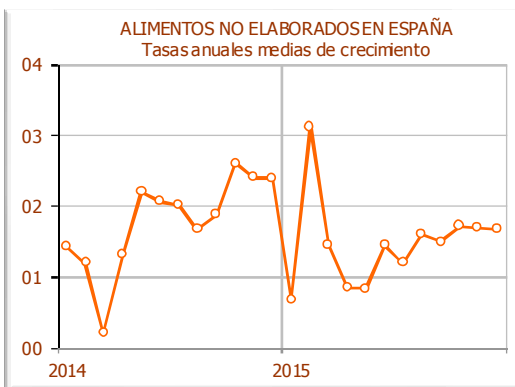
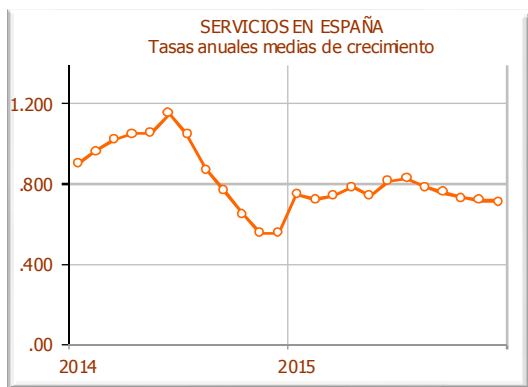
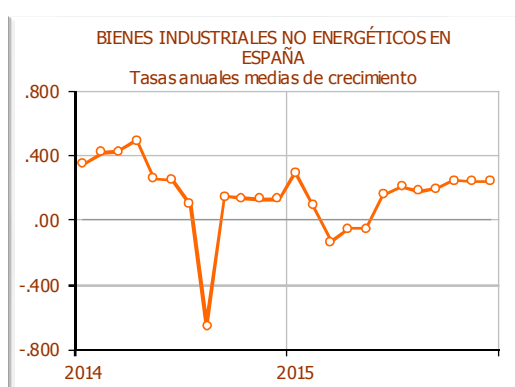
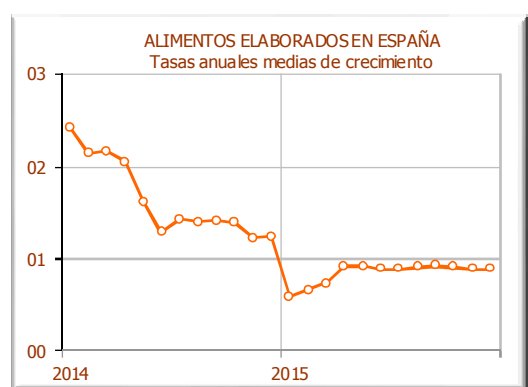
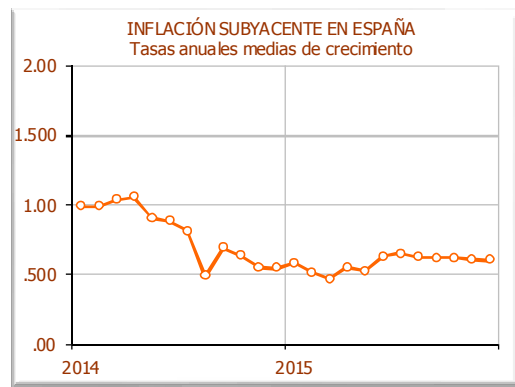
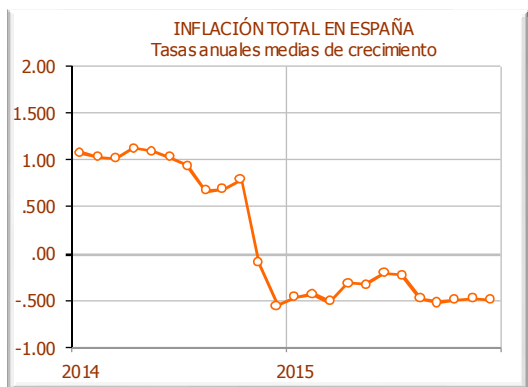
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 29 de enero de 2016

Fecha informe anterior: 15 de enero de 2016



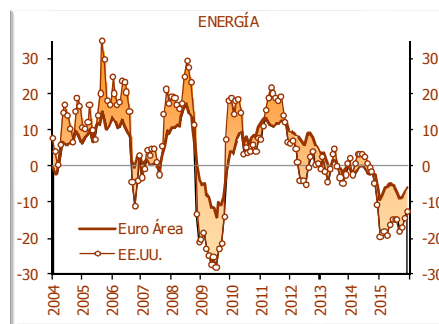
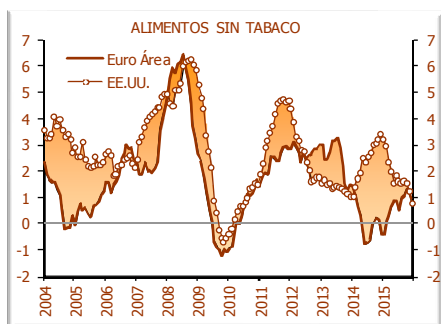
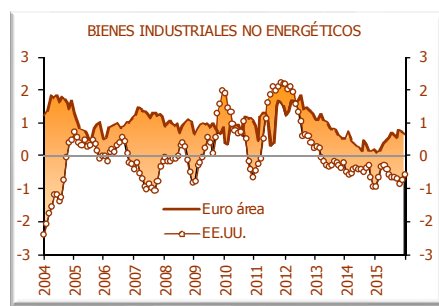
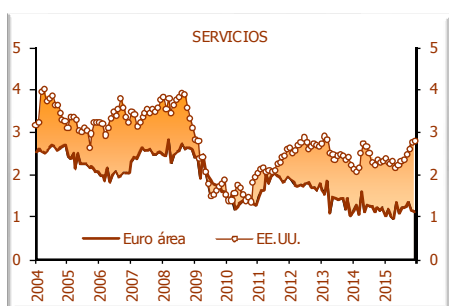
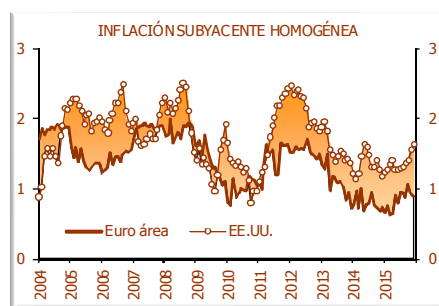
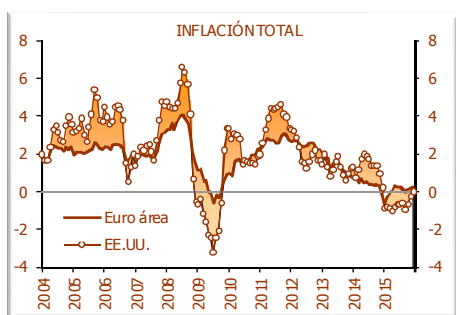
## CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2015 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2014



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico  
Fuente: INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 29 de enero de 2016

## EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Predicciones	
EE.UU.: IR Dic 2012									2016	2017
<b>TOTAL</b>										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.0	0.3	1.4
EE.UU.	77.5	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	1.3	-0.7	0.1	1.6
<b>SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	0.8	0.8	0.9	0.9
EE.UU.	55.2	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.4	1.4	1.6	1.7
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	1.2	1.1
EE.UU.	34.8	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	3.5	3.3	3.6	3.1
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.4	0.4
EE.UU.	20.4	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6
<b>COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA</b>										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.1	0.7	1.0	1.1
EE.UU.	13.9	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	1.9	0.8	1.7
Energía										
Euro área	10.8	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.8	-5.8	4.7
EE.UU.	9.0	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-16.7	-12.5	0.5



1. Sin alquileres imputados.

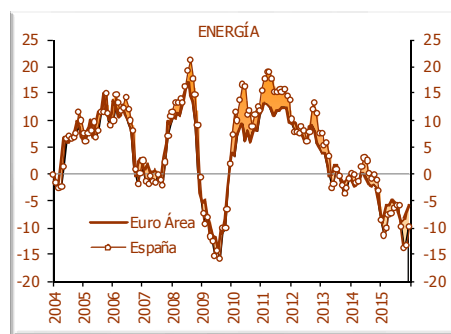
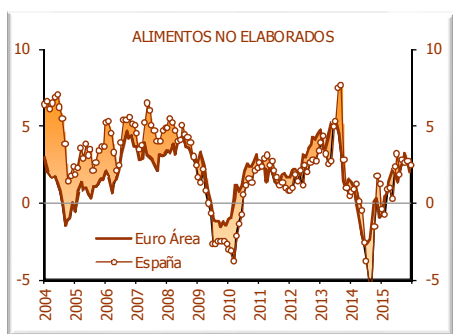
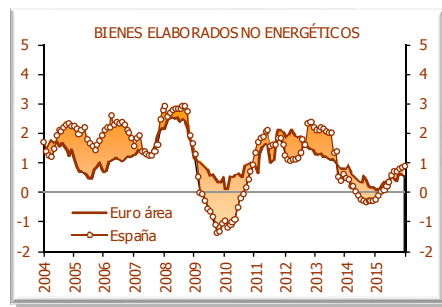
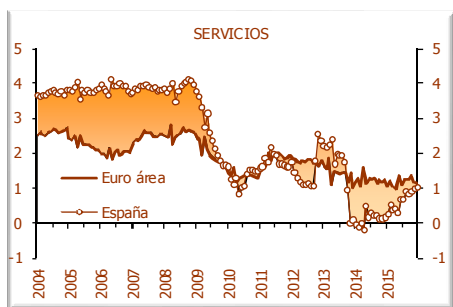
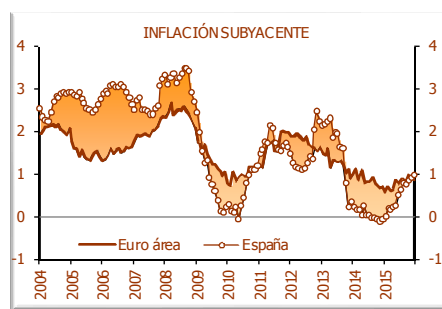
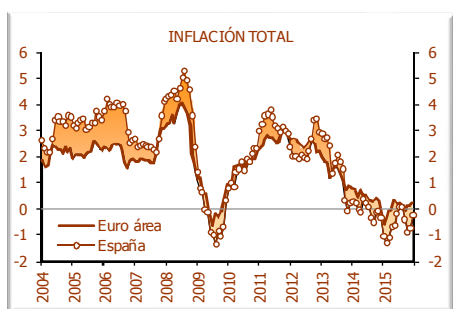
2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 19 de enero de 2016

## EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)										
Tasas anuales medias										
	Pesos 2015	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Predicciones	
									2016	2017
<b>TOTAL</b>										
España	100.0	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.5	-0.6	1.0
Euro área	100.0	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.0	0.3	1.4
<b>SUBYACENTE</b>										
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios										
España	81.4	0.8	0.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.6	0.7	0.5
Euro área	81.7	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	0.9	0.8	0.9	1.0
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE</b>										
Alimentos elaborados										
España	15.1	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	0.3	0.9	0.9	0.4
Euro área	12.3	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.2	0.6	1.1	1.2
Bienes Industriales no energéticos										
España	26.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.2	0.3	0.0
Zona-euro	26.7	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.3	0.4	0.4
(3) Servicios										
España	39.8	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.1	0.7	0.8	1.0
Euro área	42.8	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.2	1.2	1.1
<b>COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL</b>										
Alimentos no elaborados										
España	6.7	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-1.0	1.7	1.7	2.0
Euro área	7.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	-0.8	1.6	1.6	1.5
Energía										
España	12.1	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	-0.8	-9.0	-10.6	3.8
Euro área	10.8	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-6.8	-5.8	4.7



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)  
Fecha: 19 de enero de 2016





## HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2016<sup>1,2</sup>

Nombre y Apellidos: .....  
 Empresa: .....  
 Dirección de entrega: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 Dirección fiscal: .....  
 Provincia: ..... Municipio: ..... C.P.: .....  
 NIF/CIF: .....  
 Teléfono: ..... Fax: ..... Correo Electrónico: .....  
☐ Talón Bancario ☐ Transferencia Bancaria ☐ Tarjeta de Crédito  
 Firma Autorizada: ..... Fecha: .....

### A. PUBLICACIONES MENSUALES

<b>BIAM</b>	Análisis y predicciones macroeconómicos y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España y Euro Área. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores) y Euro Área. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.
<b>Servicio de actualizaciones (avances mensuales)</b>	Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español e IPCA de la euro área. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos. Actualización mensual, con dato de Afiliaciones y trimestral, con datos EPA, de las predicciones sobre el mercado laboral español.
<b>Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación</b>	Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.

### B. INFORMES TRIMESTRALES<sup>3</sup> SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

<b>B1. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA</b>	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.
<b>B2. Informe trimestral específico de una CA concreta</b>	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.
<b>B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA</b>	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).
<b>B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA</b>	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales).

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)		B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)	
<b>BIAM</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 350 € <input type="checkbox"/>	<b>B1. Informe trimestral general sobre todas las CCAA<sup>3</sup></b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 1,200 € <input type="checkbox"/>
<b>Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 2,200 € <input type="checkbox"/>	<b>B2. Informe trimestral específico de una CA concreta<sup>3</sup></b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 2,000 € <input type="checkbox"/>
<b>BIAM + Servicio de actualizaciones</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 2,400 € <input type="checkbox"/>	<b>B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 120 € <input type="checkbox"/>
<b>Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 3,000 € <input type="checkbox"/>	<b>B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 250 € <input type="checkbox"/>
		<b>BIAM (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 3,000 € <input type="checkbox"/> Con B1 por correo electrónico <sup>4</sup> 3,600 € <input type="checkbox"/> Con B2
		<b>BIAM + Servicios de actualizaciones + B1 ó B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación</b>	por correo electrónico <sup>4</sup> 4,000 € <input type="checkbox"/>

<sup>1</sup> Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

<sup>2</sup> Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2016. Gastos de envío incluidos.

<sup>3</sup> Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

<sup>4</sup> La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

## CALENDARIO DE DATOS

### ENERO

				1	2	3
4	5 IPCA Flash Euro Área (Diciembre)	6	7	8	9	10
11 IPI España (Noviembre)	12	13 IPI Euro Área (Noviembre)	14	15 IPC España (Diciembre)	16	17
18	19 IPCA Euro Área (Diciembre)	20	21	22	23	24
25	26	27	28 EPA España (4º Trimestre)	29 IPCA Flash Euro Área IPCA Flash España (Enero)	30	31

### FEBRERO

1	2	3	4	5	6	7
8 IPI España (Diciembre)	9	10	11	12 IPC España (Enero) IPI Euro Área (Diciembre)	13	14
15	16	17 IPI EE.UU (Enero)	18	19 IPC EE.UU (Enero)	20	21
22	23	24	25 CNTR España 4º Trimestre 2015 IPCA Euro Área (Enero)	26 PCE EE.UU (Enero)	27	28
29 IPCA Flash Euro Área IPCA Flash España (Febrero)						

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ISE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral

EPA: Encuesta de Población Activa

A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión

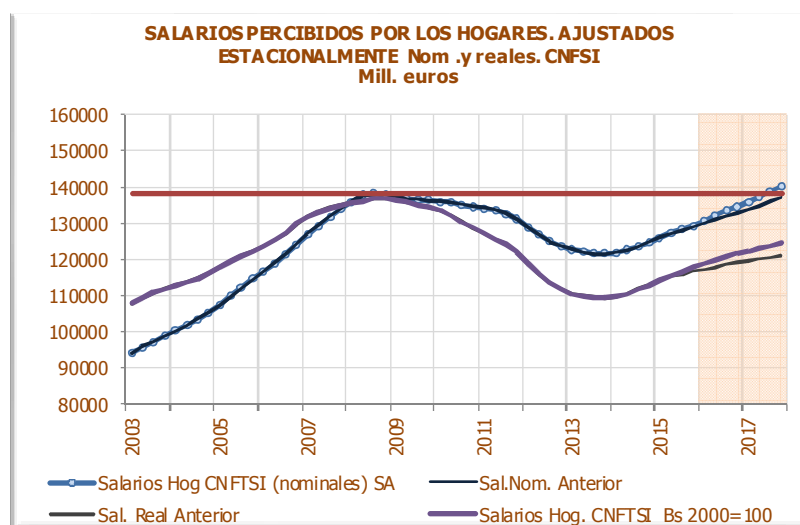


# BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

[www.uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam)
**Instituto Flores de Lemus**

**LAS PREVISIONES SOBRE EL EMPLEO Y LA INFLACIÓN SUSTENTAN UNA EVOLUCIÓN DE LOS SALARIOS NOMINALES Y REALES EN EL ENTORNO DEL 4% COMO MEDIA DE 2016.**

**EN TÉRMINOS NOMINALES EL VOLUMEN SALARIAL ESTÁ PRÓXIMO A SUS NIVELES PRE-CRISIS, NO SUCEDE ASÍ CON EL VOLUMEN SALARIAL EN TÉRMINOS REALES.**



Fuente: INE &amp; BIAM(UC3M)

Fecha: 28 de enero de 2016


 FUNDACIÓN  
URRUTIA ELEJALDE  
FOUNDATION

Para información sobre suscripciones véase la  
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO  
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:


 Fundación  
Universidad Carlos III